

Jahresbericht 2024

Offenlegungsstelle  
SIX Exchange Regulation AG

## **Inhaltsverzeichnis**

<b>1. Einleitung .....</b>	<b>3</b>
<b>2. Die Offenlegungsstelle von SIX Exchange Regulation AG.....</b>	<b>3</b>
2.1. Rechtliche Grundlagen .....	3
2.2. Rechtsquellen .....	3
2.3. Organisation .....	3
2.4. OLSdigital .....	4
<b>3. Praxis der Offenlegungsstelle.....</b>	<b>4</b>
3.1. Rechtliche Grundlagen .....	4
3.2. Auszug aus den Empfehlungen .....	5
3.2.1. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-04/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend der Offenlegungspflichten bei Underwriting.....	5
3.2.2. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-05/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend der Offenlegungspflichten bei Transaktionen.....	12
3.2.3. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-06/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend Offenlegung bei Transaktionen .....	23
3.2.4. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-07/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend Offenlegung der Kapitalerhöhung im Prospekt.....	35
3.3. Statistische Angaben zu den Empfehlungen .....	41
<b>4. Offenlegungsmeldungen.....</b>	<b>42</b>
4.1. Anzahl Offenlegungsmeldungen.....	42
4.2. Potenzielle Meldepflichtverletzungen.....	42
<b>5. Gebühren .....</b>	<b>43</b>

## 1. Einleitung

Mit dem vorliegenden Jahresbericht orientiert die Offenlegungsstelle von SIX Exchange Regulation AG (nachfolgend *die Offenlegungsstelle*) die Öffentlichkeit über ihre Praxis und vermittelt einen Überblick über ihre Tätigkeiten in der Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024.

Mit der Einführung der Plattform «OLSDigital» digitalisierte und vereinfachte die Offenlegungsstelle im Berichtsjahr 2024 die Einreichung sowie Publikation von Offenlegungsmeldungen (vgl. Ziff. 2.4).

## 2. Die Offenlegungsstelle von SIX Exchange Regulation AG

### 2.1. Rechtliche Grundlagen

Die Grundlage für die Schaffung der Offenlegungsstelle findet sich in Art. 123 FinfraG i.V.m. Art. 27 FinfraV-FINMA.

Kompetenzen, Organisation und Verfahren der Offenlegungsstelle sind im Reglement der Offenlegungsstelle von SIX Swiss Exchange vom 26. Mai 2021 ([Reglement OLS](#)) festgehalten.

### 2.2. Rechtsquellen

Für ihre Tätigkeit stützt sich die Offenlegungsstelle auf folgende Rechtsquellen:

- [Finanzmarktinfrastrukturgesetz](#) (FinfraG, SR 958.1);
- [Finanzmarktinfrastrukturverordnung](#) (FinfraV, SR 958.11);
- [Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA](#) (FinfraV-FINMA, SR 958.111);
- [Reglement OLS](#);
- [Mitteilungen der Offenlegungsstelle](#) (Thema: Offenlegung Beteiligungen).

### 2.3. Organisation

Die Offenlegungsstelle ist administrativ der SIX Exchange Regulation AG, Geschäftsbereich Listing & Enforcement, angegliedert (Art. 1 Reglement OLS).

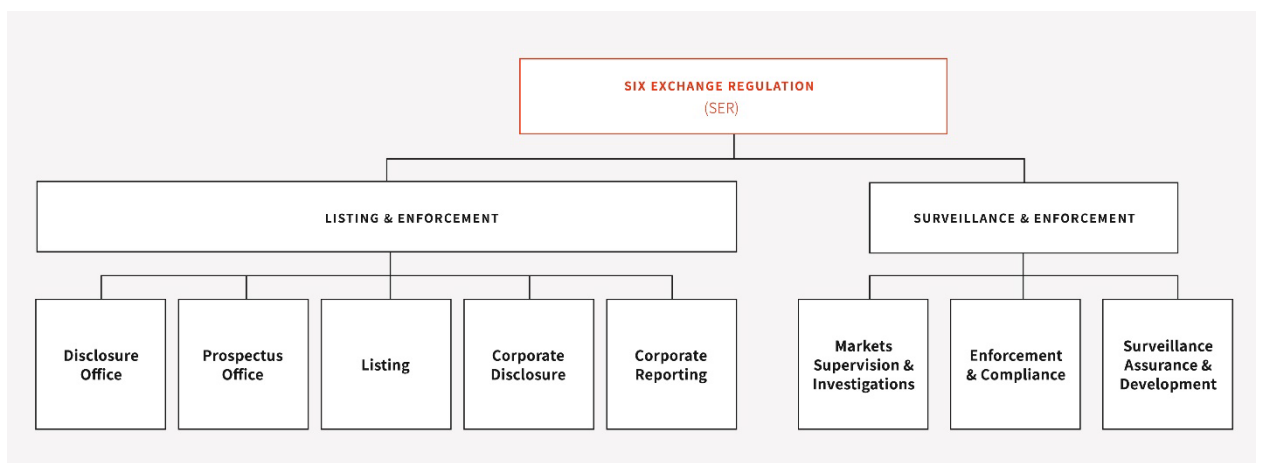


Abbildung 1: Organigramm von SIX Exchange Regulation AG (Quelle: <https://www.ser-ag.com/de/about.html>)

## **2.4. OLSdigital**

Mit der neuen Plattform «OLSdigital» hat SIX Exchange Regulation AG die Einreichung von Offenlegungsmeldungen und deren Publikation gemäss dem Finanzmarktinfrastrukturgesetz für alle beteiligten Investoren und Emittenten digitalisiert und vereinfacht.

OLSdigital steht seit dem 4. März 2024 zur Verfügung. Zeitgleich wurde die bisherige Plattform für die Publikation von Offenlegungsmeldungen von Beteiligungen eingestellt und Art. 18 der Richtlinie betr. die elektronischen Melde- und Veröffentlichungsplattformen (RLEMV) angepasst. Die Plattform steigert die Effizienz und verbessert die Nachvollziehbarkeit sowohl für Emittenten als auch für die Offenlegungsstelle. Investoren profitieren von einem Zeitersparnis, höherer Transparenz und sicherer Verarbeitung ihrer Meldungen. OLSdigital hat sich im Markt rasch etabliert und bewährt. Seit der Einführung werden über 80% aller Offenlegungsmeldungen via OLSdigital eingereicht.

## **3. Praxis der Offenlegungsstelle**

### **3.1. Rechtliche Grundlagen**

Gemäss Art. 27 Abs. 1 FinfraV-FINMA ist die Offenlegungsstelle einerseits zuständig für die Überwachung der Melde- und Veröffentlichungspflicht, andererseits für die Bearbeitung von Gesuchen um Ausnahmen und Erleichterungen von dieser Melde- und Veröffentlichungspflicht sowie für Vorabentscheide. Diesbezüglich erlässt die Offenlegungsstelle gegenüber den Gesuchstellern Empfehlungen, welche zu begründen und auch der FINMA mitzuteilen sind (Art. 28 Abs. 2 FinfraV-FINMA).

Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht können gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 Abs. 1 FinfraV-FINMA aus wichtigen Gründen gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte: a. von kurzfristiger Natur sind; b. mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben; oder c. an Bedingungen geknüpft sind.

Nach Art. 123 Abs. 3 FinfraG i.V.m. Art. 21 Abs. 1 FinfraV-FINMA besteht zudem die Möglichkeit, über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht einen Vorabentscheid einzuholen. Die Gesuche um Ausnahmen oder Erleichterungen bzw. Vorabentscheide sind jeweils rechtzeitig vor Abschluss des beabsichtigten Geschäfts an die Offenlegungsstelle zu richten. Auf Gesuche für bereits abgeschlossene Geschäfte kann die Offenlegungsstelle nur ausnahmsweise eintreten (Art. 21 Abs. 2 FinfraV-FINMA). In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Offenlegungsstelle zum Erlass einer Empfehlung zehn Börsentage (vgl. [Handelskalender von SIX Swiss Exchange](#)) zur Verfügung stehen und die FINMA innert weiteren fünf Börsentagen erklären kann, dass sie in der Sache selber entscheidet (siehe Art. 28 Abs. 5 FinfraV-FINMA, Art. 5 Abs. 1 Reglement OLS). Auf entsprechenden Antrag und unter zusätzlicher Kostenfolge kann die Offenlegungsstelle Gesuche innert kürzeren Fristen bearbeiten (Art. 5 Abs. 3 Reglement OLS).

Lehnt die Gesuchstellerin die Empfehlung der Offenlegungsstelle ab, so kann sie dies innert fünf Börsentagen mit einer begründeten schriftlichen Eingabe an die FINMA mitteilen. In diesem Fall erlässt die FINMA eine Verfügung (zum Verfahren vgl. Art. 28 FinfraV-FINMA).

Gemäss Art. 27 Abs. 3 FinfraV-FINMA informieren die Offenlegungsstellen laufend über ihre Praxis. Sie können Mitteilungen und Reglemente erlassen und Informationen, die zur Erfüllung des Gesetzeszwecks notwendig sind, in geeigneter Weise publizieren. Die Veröffentlichung von Empfehlungen hat grundsätzlich in anonymisierter Form zu erfolgen.

Die nachfolgend zusammengefassten Empfehlungen (vgl. Ziff. 3.2) wurden weder von den Gesuchstellerinnen abgelehnt noch von der FINMA zur Entscheidung an sich gezogen bzw. attrahiert.

## 3.2. Auszug aus den Empfehlungen

### 3.2.1. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-04/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend der Offenlegungspflichten bei Underwriting

**Stichworte:** Underwriting; Festübernahme; Prospekt; Kapitalerhöhung; Veröffentlichung Emittentin; Merkblatt für Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen betreffend Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter, Rump Shares

**Kurzzusammenfassung:** Im Rahmen einer Aktienemission ersuchte die Gesuchstellerin um Ausnahme dahingehend, dass die im Zusammenhang mit dem Underwriting entstehenden Meldepflichten im Prospekt erfüllt werden können und die im Prospekt enthaltenen Informationen nicht vorher von der Emittentin publiziert werden müssen. Die Gesuchstellerin begründete ihr Gesuch damit, dass eine aussagekräftige Offenlegung erst erfolgen könne, sobald die Emissionsbedingungen anlässlich Generalversammlung festgelegt seien. Da der Prospekt kurz nach der Festlegung publiziert werde, bringe eine gesonderte Offenlegung keinen zusätzlichen Nutzen. Die gesuchstellerische Offenlegungspflicht könne daher durch Publikation im Prospekt erfüllt werden.

Die Offenlegungsstelle gewährte die Ausnahme bzw. Erleichterung unter gewissen Bedingungen; unter anderem, dass die Gesuchstellerin den Markt innert vier Börsentagen nach nach Eintritt in das Underwriting über dessen Ausführungszeitpunkt informiert.

#### a. Facts and Grounds of the Application

[...] The Applicant specifies that the Company is a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) incorporated under Swiss law with its registered office in [City], registered with the [Commercial Register] under the registration number [registration number]. The share capital of the Company registered with the [Commercial Register] currently amounts to [amount], divided into [amount of] Shares. The Applicant further states that the registered shares of [issuer] (**Company**) with a nominal value of [amount] each (**Shares**) are listed on the SIX Swiss Exchange Regulation AG (ISIN [ISIN], ticker symbol [ticker]) according to the International Reporting Standard.

According to the Applicant, at the annual general meeting of the Company which is scheduled to take place on [T.1] (**AGM**), the Company's board of directors (**Board**) intends to propose to the Company's shareholders to resolve on an ordinary capital increase (**Capital Increase**) from currently [amount] to a maximum amount not exceeding [amount] through the issuance of a maximum of [number] fully paid registered shares of the Company with a nominal value of [amount] each (**Offer Shares**). If approved, the Board will have to carry out the Capital Increase within six months.

The Applicant states that the Board intends to propose the Capital Increase to the AGM in order to repay and effectively capitalize the loans granted to the Company by the Applicant under a [amount] credit facility, entered into between the Applicant and the Company in [date] (**Credit Facility**). As of [date], the aggregate drawn down amount under the Credit Facility has reached [amount]. All loans under the Credit Facility are repayable in [date].

The Applicant explains that the proposed Capital Increase will take place in the form of a rights offering (**Offering**) in which the Company's existing shareholders will receive rights to subscribe pro

rata to their shareholding the Offer Shares (**Rights**). The definitive capital increase amount and the number and offer price of the Offer Shares and the subscription ratio will be determined and published by the Board only immediately prior to the launch of the Offering. The Board will, at that time, determine such terms so that the gross proceeds of the Capital Increase will amount to approximately [amount] (**Volume**). It is expected that the Offering will take place in [time period]. The Company proposes to list all Offer Shares in accordance with the International Reporting Standard on the SIX Swiss Exchange (**Listing**).

The Applicant explains that it has indicated to the Company that it is willing to enter into an agreement with the Company regarding the Applicant's participation in the Capital Increase. A preliminary draft of such agreement is attached to the Application as Exhibit B (**Commitment Letter**). It is to be noted that the attached draft is subject to ongoing negotiations. Based on the current draft Commitment Letter, if and when entered into, the Applicant would agree to subscribe and purchase Offer Shares for which Rights have not been validly exercised in the Offering (**Rump Shares**) at the offer price for a maximum aggregate amount corresponding to the Volume (**Equity Commitment**).

The Applicant points out that the Equity Commitment would be subject to certain conditions precedent, in particular that the [federal authority] grants the Applicant an exemption from the requirement to [Reason] pursuant to [legal basis]. The Applicant has filed a corresponding exemption request with the [federal authority] in this respect, which was approved by the [federal authority] on [date].

According to the Applicant, the Company will prepare a prospectus relating to the Offering and the Listing on SIX Swiss Exchange of the Offer Shares to be approved by SIX Exchange Regulation AG as Swiss prospectus reviewing body pursuant to Art. 52 Federal Act on Financial Services (**FinSA**) which will be published prior to the launch of the Offering (**Prospectus**). The Company will also prepare a supplement to the Prospectus upon expiry of the rights exercise period, which will specify the final results of the Offering, i.e. (i) the number of exercised subscription rights and respective allocation of Offer Shares to existing shareholders, and (ii) the number of Shares (if any) that the Applicant is required to purchase and the aggregate purchase price of such Rump Shares (**Prospectus Supplement**).

The Applicant explains that the timeline of the Offering is still uncertain, but it is currently expected that it will take place in [time period] and in any event only after the Company has published its half year results (currently scheduled for [T.2]). Against this background, the preliminary indicative timetable of the relevant key steps in the Offering is expected to look as follows:

Shortly before [T.1]	Finalisation of and entry into Commitment Letter by Applicant
[T.1]	AGM
[T.2]	Publication of Company's half year results
T - 1	Determination of terms of Offering by Board
T	Publication of Prospectus
T + 6	Publication of final results of Offering, including number of Rump Shares to be purchased by Applicant
T + 7	Publication of Prospectus Supplement
T + 8	Date of Capital Increase
T + 9	Listing and commencement of trading in Offer Shares

The Applicant specifies that, once the dates of the key steps in the Offering have been determined, the Applicant will inform the DO accordingly.

The Applicant explains that, as mentioned above, the facts that could trigger a notification obligation of the Applicant are expected to occur prior to the AGM on occasion of the entering into the Commitment Letter. Further, as described above, the Company expects to publish the Prospectus relating to the Transaction prior to the launch of the Offering.

According to the Applicant, as required by the Leaflet regarding applications for exemptions and easing provisions concerning disclosure in the prospectus for lock-up groups and (sub-)underwriters of 1 February 2022 (**Leaflet**), the Prospectus will disclose the following information with respect to the Equity Commitment collectively in one single place (cf. Art. 22 of the Ordinance of the Swiss Financial Market Supervisory Authority on Financial Market Infrastructures and Market Conduct in Securities and Derivatives Trading (**FinMIO-FINMA**)) (**Prospectus Wording**) (Item 2 para. 2 sub-items 1-4 of the Leaflet):

- corporate name and registered office of the Applicant;
- type and number (maximum) of the equity securities to be underwritten by the Applicant;
- the associated voting share as a percentage, calculated as required based on the total number of voting rights entered in the Commercial Register and on the total number of voting rights expected to be entered in the Commercial Register after the Capital Increase; and
- the length of time for which the Applicant is likely to keep the equity securities.

The Applicant points out that the draft of the Prospectus Wording as attached to the Application as Exhibit C may vary in the Prospectus to a de minim extent.

The Applicant states the reasons based on which the exemptions and easing provisions within the meaning of the Formal Requests are sought are as follow:

- First, on or around [T.0], the Company will publish the invitation to the AGM (AGM Invitation), which will be held on [T.1] in [City]. In the AGM Invitation, the Company will inform the shareholders about the broad terms of the Offering, and the Applicant has agreed that the Company may also inform the shareholders in the AGM Invitation (and subsequently also during the AGM) about the possibility that the Applicant might agree to subscribe and purchase Rump Shares at the offer price for a maximum aggregate amount corresponding to the Volume. While the shareholders will therefore be informed about the possibility of the Equity Commitment (both in the AGM Invitation and at the AGM itself), a formal disclosure of significant shareholding relating to the Equity Commitment within the meaning of Art. 120 para. 1 FinMIA would not be meaningful and even misleading if already done upon signing of the Commitment Letter for the following reasons.
- As emerges from the fact pattern included under Section 2, the Equity Commitment at the time of the signing of the Commitment Letter is expected to relate to an aggregate Volume of [amount] at a yet to be determined offer price. Because of uncertainty of markets and share price developments, the Company has calculated the initial "up to number" of shares for its Capital Increase proposal on the basis of a hypothetical offer price initially corresponding to the nominal value of the Company's shares of [amount] each. Because the Offering is expected to take place only in [time period], it remains unclear how the Company's business will develop in the meantime and therefore, it is not possible for the Applicant to make reasonable assumptions regarding the offer price of the Offer Shares. This means that with the offer price initially

corresponding to the nominal value of the Company's shares of [amount], the Equity Commitment initially relates to up to [number] Shares (though the final number is expected to be significantly lower). Based on the number of shares expected to be registered with the Commercial Register at the time of the signing of the Commitment Letter, the Equity Commitment would account for [number]% of the total number of voting rights. Such a disclosure would not be meaningful and not satisfy any reasonable expectation market participants may have with respect to the establishing of market transparency, which is the stated intended purpose of Art. 120 et seq. FinMIA. On the contrary, such a disclosure could be deemed misleading by market participants (Irreführung des Marktes bei Nichtgewährung der Ausnahme bzw. Erleichterung, m.a.W. bei Nichtgewährung Ausnahme: Nichtaufwiegen des Nachteils der Gesellschaft durch irgendwelchen Vorteil des Marktes im Rahmen Interessenabwägung) and would also not allow market participants to reach any informed decision on dilutive effects of the Capital Increase.

- A meaningful disclosure can only be made once the Board has determined the terms of the Offering. On this basis, the Prospectus will set out the associated voting share as a percentage, calculated as required based on the total number of voting rights entered in the Commercial Register and, based on assumptions to be reasonably made on the date of the Prospectus, on the total number of voting rights expected to be entered in the Commercial Register after the capital increase. Only such detailed disclosure will allow existing shareholders to assess the dilutive effect of the Capital Increase and to understand the consequences of not exercising their Rights; again, the formal disclosure within the meaning of Art. 120 FinMIA would not permit shareholders to make such assessment.
- Against this background, all of the requirements of the market to be provided with meaningful information can be satisfied by means of the Prospectus Wording.
- The Applicant will disclose its shareholding in the Company within the meaning of Art. 120 para. 1 FinMIA upon completion of the Offering based on the number of Rump Shares effectively subscribed for and purchased in the Offering and the share capital of the Company after registration of the Capital Increase in the Commercial Register.
- Second, the obligation of the Applicant to purchase any Offer Shares under the Commitment Letter is expected to be subject to certain conditions precedent, including that (i) the [federal authority] has ruled that the Applicant will not have to submit a mandatory offer according to [legal basis], and (ii) all the necessary regulatory approvals from the competent authorities, including the relevant financial markets regulatory authorities, are timely received. Moreover, the obligation of the Applicant is conditional upon the Offering being carried out at all.
- Third, the request to relieve the Company from its duty to publish the information via the publication platform shall ensure that the outcome of the first request is not thwarted by the publication of information by the Company on the electronic publishing platform.
- Lastly, if the Main Request cannot be granted, the Applicant should be permitted to postpone its notification obligations within the meaning of Art. 120 FinMIA until the date on which the Board publishes the terms of the Offering, and the Company should consequently be relieved from its duty to publish the information via the publication platform until such date. The publication of the terms of the Offering will allow the Applicant to make a more meaningful disclosure than a disclosure already upon signing of the Commitment Letter would be (cf. argument 1 above).



However, since the Prospectus will be published shortly after the Board has determined the terms of the Offering, a separate notification by the Applicant would not create any added value which is why the requirements of the market to be provided with meaningful information can be satisfied by means of a disclosure solely in the Prospectus.

**b. Considerations of the Disclosure Office**

[...] According to the Applicant, the Equity Commitment at the time of the signing of the Commitment Letter is expected to relate to an aggregate Volume of [amount] at a yet to be determined offer price. Because of uncertainty of markets and share price developments, the Company has calculated the initial "up to number" of shares for its Capital Increase proposal on the basis of a hypothetical offer price initially corresponding to the nominal value of the Company's shares of [amount] each. Because the Offering is expected to take place only in [time period], it remains unclear how the Company's business will develop in the meantime and therefore, it is not possible for the Applicant to make reasonable assumptions regarding the offer price of the Offer Shares. This means that with the offer price initially corresponding to the nominal value of the Company's shares of [amount], the Equity Commitment initially relates to up to [amount] Shares (though the final number is expected to be significantly lower). Based on the number of shares expected to be registered with the Commercial Register at the time of the signing of the Commitment Letter, the Equity Commitment would account for [number] % of the total number of voting rights. Such a disclosure would not be meaningful and not satisfy any reasonable expectation market participants may have with respect to the establishing of market transparency, which is the stated intended purpose of Art. 120 et seq. FinMIA. On the contrary, such a disclosure could be deemed misleading by market participants (*Irreführung des Marktes bei Nichtgewährung der Ausnahme bzw. Erleichterung, m.a.W. bei Nichtgewährung Ausnahme: Nichtaufwiegen des Nachteils der Gesellschaft durch irgendwelchen Vorteil des Marktes im Rahmen Interessenabwägung*) and would also not allow market participants to reach any informed decision on dilutive effects of the Capital Increase.

Based thereon, the Applicant concludes that a meaningful disclosure can only be made once the Board has determined the terms of the Offering.

The Applicant's argument about the potential discrepancy between legal provisions and the true economic situation is valid. If the disclosure obligation for the Applicant arises upon signing of the Commitment Letters (as the conclusion of the binding transaction), and the total shares under the Equity Commitment can only be calculated based on a hypothetical offer price initially corresponding to the nominal value of the Company's shares of [amount], then calculating the participation using the total number of voting rights registered in the Commercial Register at that time of the Commitment Letter could distort a disclosure notification in terms of reported shares as well as percentage of voting rights. This would contradict the purpose of Art. 120 FinMIA, as it cannot be assumed that the market is familiar with this calculation basis. As a result, there's a potential for the disclosure notification to mislead the market.

In addition, according to the Applicant, the Offering is still uncertain, but it is currently expected that it will take place in [date] and in any event only after the Company has published its half year results (currently scheduled for [T.2]). This means that, as indicated in the preliminary indicative timetable of the Offering, the determination of terms of Offering and the publication of the Prospectus on the following day, will not happen before [T.2] and could potentially take place as late as [date]. In this regard, depending on the specific circumstances, the Prospectus may be published more than [amount of time] after the conclusion of the binding transaction, which would represent a significantly longer timeframe compared to the DO's current practice in similar cases.

However, the DO takes into account that even when the disclosure according to Art. 120 FinMIA is postponed, certain information regarding the Equity Commitment are available to market participants. As the Applicant argues, on or around [T.0], the Company will publish the AGM Invitation, in which the Company will inform the shareholders about the broad terms of the Offering, and the Applicant has agreed that the Company may also inform the shareholders in the AGM Invitation (and subsequently also during the AGM) about the possibility that the Applicant might agree to subscribe and purchase Rump Shares at the offer price for a maximum aggregate amount corresponding to the Volume.

The DO notes that on [T.0], the aforementioned AGM Invitation was published as a press release on the Company's website (**Press Release**). Among other things, the Press Release states:

[Excerpt Press Release]

In addition, the DO notes that the [federal authority] published its Order [number], dated [date] "*Ge-such von [Investor A / Applicant] betreffend [topic] bezüglich [issuer]*" (**Federal Authority Order**) on [T.0]. The Federal Authority Order states, among other things, the following under sect. [number]:

[Excerpt Federal Authority Order]

The DO is of the view that while the Press Release and Federal Authority Order adequately inform market participants about the Applicant's Equity Commitment, they both fail to specify the date on which the Commitment Letter was executed (or will be executed), which, as per Art. 13 para. 1 FinMIO-FINMA, would trigger the disclosure notification obligation.

The Applicant further argues that the obligation of the Applicant to purchase any Offer Shares under the Commitment Letter is expected to be subject to certain conditions precedent, including that (i) the [federal authority] has ruled that the Applicant will not have to [Reason] according to [legal basis], and (ii) all the necessary regulatory approvals from the competent authorities, including the relevant financial markets regulatory authorities, are received timely. Moreover, the disclosure obligation of the Applicant is conditional upon the Offering being carried out at all.

These arguments are applicable to most capital market transactions, as such contracts commonly entail conditions that must be fulfilled for the transaction to proceed. It is not uncommon for these conditions to hinge on timely regulatory approvals. Consequently, exemptions from disclosure obligations would often be imperative for capital market transactions based solely on these conditions. As a result, an exemption cannot be granted solely on these grounds.

In accordance with Art. 13 FinMIO-FINMA, a notification duty is triggered by the emergence of the claim to acquire or dispose of equity securities (binding transaction), irrespective of whether this claim is conditional. An exemption to the notification duty may be warranted if the fulfillment of the conditions is highly uncertain, unlikely, or lacks finality. However, in the present transaction, both the Applicant and Company are actively pursuing measures to ensure its successful completion. Moreover, the Applicant does not argue that the conditions are unlikely to be met. Considering these circumstances, it appears unjustified to grant an exemption for postponing disclosure notification solely on these grounds. Granting an exemption would result in the market being informed about the execution of the Commitment Letter potentially more than [amount of time] after the conclusion of the binding transaction, depending on the specific circumstances of the transaction.

However, it should be noted that the Applicant is not seeking a full waiver of the disclosure notification, but rather a postponement until a clear disclosure notification is feasible, and aims to fulfill the disclosure obligation in the Prospectus. In this regard, the DO will conduct a comprehensive evalu-

ation of the aforementioned, potentially contingent upon additional disclosure requirements, in conjunction with the request to be permitted to fulfill its disclosure obligation in the Prospectus.

The Applicant argues that all of the requirements of the market to be provided with meaningful information can be satisfied by means of the Prospectus Wording.

Furthermore, the Applicant specifies that on the basis of the terms of the Offering determined by the Board, the Prospectus will set out the associated voting share as a percentage, calculated as required based on the total number of voting rights entered in the Commercial Register and, based on assumptions to be reasonably made on the date of the Prospectus, on the total number of voting rights expected to be entered in the Commercial Register after the Capital Increase. Only such detailed disclosure will allow existing shareholders to assess the dilutive effect of the Capital Increase and to understand the consequences of not exercising their Rights, whereas the formal disclosure within the meaning of Art. 120 FinMIA would not permit shareholders to make such assessment.

The DO concurs with the Applicant that the disclosure in the Prospectus is suitable to adequately disclose the Applicant's shareholdings and place it in the right context. The Prospectus discloses all relevant information, including the shares of the Applicant acquired under the subscription rights (which would otherwise not be reportable) and the percentages before and after the Capital Increase from the outset (the latter otherwise not being reportable prior to the Capital Increase).

As a result, the DO agrees that the Applicant can, in connection with the offering of up to [amount] registered shares of the Company, fulfil its notification obligations, prior to the completion of the Offering, within the meaning of Art. 120 FinMIA by way of disclosure in the Prospectus.

However, taking into account the concerns raised about the possible [amount of time] delay in disclosing information regarding the execution of the Commitment Letter, alongside the information already available to the market, the DO is of the view that the requested exemption can only be approved on the condition that the Applicant releases a press statement or similar communication within four trading days of signing the Commitment Letter, informing the market about the execution date of the said Commitment Letter.

In addition, due to the fact that this Recommendation grants exemptions based on the indicative timetable of the Offering, it is reasonable to provide the exemption with a limitation in time. The Company expects to publish the Prospectus in [time period]. Hence, the present exemption is granted under the condition that the Prospectus is published no later than [T.3].

For the avoidance of doubts, the Applicant is required to disclose its total shareholdings in the Company within the meaning of Art. 120 para. 1 FinMIA upon completion of the Offering based on the share capital of the Company after registration of the Capital Increase in the Commercial Register within four trading days after such registration in the Commercial Register.

The issuer must publish the notification of the investor within two trading days of receiving it (Art. 24 para. 3 FinMIO-FINMA). According to Art. 25 FinMIO-FINMA, the issuer publishes the notification pursuant to Art. 22 FinMIO-FINMA via the electronic publishing platform of the competent disclosure office.

With regards to the publication duty of the Company, the Applicant requests that the Company be and is relieved from its duty to publish the information disclosed in the Prospectus via the publication platform. In case the Main Requests are not granted, the Applicant requests that the Company be and is relieved from its duty to publish the information via the publication platform until the date on which the Board publishes the terms of the Offering.

The Applicant argues that the request to relieve the Company from its duty to publish the information via the publication platform shall ensure that the outcome of the first request is not thwarted by the publication of information by the Company on the electronic publishing platform.

The DO agrees with the Applicant that to ensure that the outcome of the granted exemption is not thwarted by the publication of information by the Company on the electronic publishing platform, the Company can be granted the requested exemption from the duty to publish the information pursuant to Art. 24 para. 3 FinMIO-FINMA to the effect that the information disclosed in the Prospectus in connection with the underwriting does not need to be published on the electronic publishing platform. This under the condition that the Prospectus is published no later than [T.3].

Since the Main Requests have been granted, subject to the specified conditions mentioned earlier, there is no requirement to scrutinize the Contingent Requests.

### 3.2.2. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-05/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend der Offenlegungspflichten bei Transaktionen

**Stichworte:** Kapitalbeschaffung, Akquisition, Transaktion, Refinanzierung, Überbrückungsfinanzierung, Festübernahme Anleihe

**Kurzzusammenfassung:** Im Rahmen einer Kapitalbeschaffung zur Refinanzierung einer Akquisition ersuchte die Gesuchstellerin um Ausnahme dahingehend, dass sowohl Investoren, die sich vorzeitig verpflichteten, Kapital zu investieren, und Syndikatsbanken als auch die Emittentin ihre Offenlegungspflicht durch Offenlegung im Prospekt erfüllen können. Weiter wurde beantragt, dass die Emittentin, Investoren und Syndikatsbanken im Rahmen der Kapitalbeschaffung vor der Prospektpublikation keine Veröffentlichungspflicht trifft und auch im Falle eines Abbruchs des beabsichtigten Angebots keine Veröffentlichung vorgenommen werden muss. Damit einhergehend sollte die Emittentin von der Pflicht zur Veröffentlichung der Informationen via Veröffentlichungsplattform entbunden werden und bei Bestehen einer Veröffentlichungspflicht nur die finalen Positionen nach Vollzug bzw. Abbruch veröffentlichen müssen. Die Gesuchstellerin begründete ihr Gesuch damit, dass die Transaktion eine grosse Gesamttransaktion sei und aus verschiedenen Elementen bestehe, die im Prospekt transparenter dargestellt werden könnten. Eine vorgängige Veröffentlichung auf der Plattform würde bei den Marktteilnehmern für Unklarheit sowie Unsicherheit sorgen und den Interessen der Gesuchstellerin zuwider laufen, die Transaktion bis zu deren Unterzeichnung bzw. Launch geheim zu halten. Die Offenlegung im Prospekt nach Unterzeichnung der Commitment Letters sei dazu geeignet, den Sachverhalt adäquat offenzulegen und in den richtigen Kontext zu stellen.

Die Offenlegungsstelle gewährte die Ausnahme bzw. Erleichterung unter gewissen Bedingungen; unter anderem, dass zwischen Abschluss der Commitment Letters und dem Closing der Akquisition nicht mehr als vier Monate vergehen und die Gesuchstellerin den Markt in- nert vier Börsentagen nach dem Closing der Akquisition informiert.

#### a. Sachverhaltsdarstellung und Begründung des Gesuchs

[...] Die Gesuchstellerin teilt mit, dass die Namenaktien der Gesellschaft mit einem Nennwert von je [Währung] [Betrag] (die **Aktien**) an der SIX Swiss Exchange [ISIN] , Tickersymbol [Ticker]) gemäss deren Swiss Reporting Standard kotiert seien.

Die Gesuchstellerin beschreibt, dass sie eine Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht mit Sitz in [Ort], eingetragen im Handelsregister unter der Registernummer [Zahl] sei. Das im Handelsregister eingetragene Aktienkapital der Gesuchstellerin betrage derzeit [Währung] [Betrag] und sei in [Anzahl] Namenaktien mit einem Nennwert von je [Währung] [Betrag] eingeteilt.

Die geplante Transaktion sei Teil der angedachten direkten oder indirekten Akquisition sämtlicher Anteile an einer ausländischen Industriegesellschaft (die **Zielgesellschaft**) durch die Gesuchstellerin. Das Schreiben der Verkäufer hinsichtlich des Prozesses für die Phase II liege dem Gesuch bei. Der Kaufpreis für die Akquisition sei noch in Verhandlung. Die Akquisition werde durch einen Überbrückungskredit in noch zu bestimmender Höhe von Gesellschaft oder einer ihrer Gruppengesellschaften finanziert (die **Überbrückungsfinanzierung**).

Die Gesuchstellerin erläutert weiter, dass die Akquisition der Zielgesellschaft respektive die Überbrückungsfinanzierung durch eine Kapitalbeschaffung im Markt mittels Ausgabe von einer noch zu bestimmenden Anzahl neuer Aktien (die **Neuen Aktien**) im Zuge einer Barkapitalerhöhung, mittels Festübernahme durch die Gesellschaft oder eine andere Gesellschaft, durch Ausgabe einer (Zwangs)Wandelanleihe oder jeglicher weiterer potentiellen Transaktionen zur Kapitalbeschaffung refinanziert werde (die **Kapitalbeschaffung**). Die genaue Struktur der Kapitalbeschaffung, insbesondere die genaue Anzahl etwaiger neu zu emittierenden Aktien, Anleihen oder anderer Wertpapiere, werde, so erläutert die Gesuchstellerin weiter, vom Kaufpreis im Rahmen der Akquisition, dem Marktumfeld zum Zeitpunkt der Kapitalbeschaffung sowie vom Ausgabepreis der noch zu bestimmenden Wertpapiere im Rahmen der Kapitalbeschaffung abhängen.

Die Gesuchstellerin führt aus, dass alle etwaigen Neuen Aktien, inklusiver solcher, die durch Wandlung einer etwaigen Anleihe der Gesuchstellerin entstünden, an der SIX Swiss Exchange kotiert werden sollen (die **Kotierung**).

Die Gesuchstellerin erklärt, dass geplant sei, dass ein Grossteil der Investoren ihre Verpflichtung zur Investition im Rahmen der Kapitalbeschaffung mittels Unterzeichnung der Commitment Letters vor Veröffentlichung des etwaigen Prospekts eingingen. Sie würden dann zur entsprechenden Investition voraussichtlich bis [Datum] verpflichtet sein. Sie würden sich zu dieser Investition für einen fixen [Währung]-Betrag verpflichten, sodass ihnen der Maximalbetrag ihrer Investition bekannt sei.

Die Gesuchstellerin führt ins Feld, dass es denkbar sei, dass die Gesellschaft als federführende Bank für die Zwecke der Kapitalbeschaffung bzw. eine oder mehrere noch zu bestimmende weitere Banken im Rahmen der Kapitalbeschaffung eine Festübernahme tätigen würde(n). Unter Umständen wäre auch die Gesellschaft resp. eine Syndikatsbank den Offenlegungspflichten nach unterstellt, falls eine solche Verpflichtung für eine Festübernahme eingegangen würde. Die Gesuchstellerin führt aus, dass eine solche Pflicht mit Abschluss des entsprechenden Übernahmevertrags (oder einer anderen vertraglich bindenden Verpflichtung) zwischen der Gesuchstellerin und der Gesellschaft oder auch einer anderen Syndikatsbank greife.

Die Gesuchstellerin fügt an, sie beabsichtige im Rahmen dieser Transaktion einen Prospekt zu erstellen. Der Prospekt werde, so erklärt die Gesuchstellerin, die in den vorstehenden Ziffern dargelegten Sachverhalte darstellen. Im Prospekt würden insbesondere die Personen, die einen Commitment Letters unterzeichnet hätten sowie etwaige festübernehmende Banken explizit erwähnt. Sobald ein Entwurf des Prospekts vorliege, würden die Gesuchstellerin der Offenlegungsstelle diesen entsprechend einreichen.

Die Gesuchstellerin betont, dass es denkbar sei, dass einzelne Commitment Letters nach der Prospektveröffentlichung abgeschlossen würden. Die Gesellschaft werde den Abschluss solcher weiteren

Commitment Letters jeweils in einem Prospektnachtrag offenlegen, soweit durch diese weiteren Commitment Letters Meldeschwellen von Seiten der Gesellschaft oder der Investoren überschritten würden oder die Unterzeichnung sonst wie materiell sei, wie beispielsweise, wenn es sich um einen besonders bedeutenden neuen Investor handle.

Der vorläufige Zeitplan für die wichtigsten Schritte des Angebots sähen wie folgt aus:

<b>Datum</b>	<b>Ereignis</b>
T	Abgabe des bindenden Angebots für die Akquisition
im Quartal	Abschluss Commitment Letters Unterzeichnung des Aktienkaufvertrags für die Akquisition und Unterzeichnung des Finanzierungsvertrags für die Überbrückungsfinanzierung
im Quartal	Wettbewerbsrechtlicher Freigabeprozess
T+X ab Quartalsende oder Anfang	Closing der Akquisition
T+X ab Quartalsende oder Anfang	Publikation des Prospekts Publikation der Angebotsergebnisse Publikation des Prospektnachtrags Kapitalerhöhung für das Barangebot (im Falle eines Bezugsrechtsangebots) Vollzug des Barangebots (im Falle eines Bezugsrechtsangebots)

Die Gesuchstellerin fügt hinzu, dass die oben beschriebenen Daten und die Strukturierung der Transaktion sich ändern könnten. Sollten sich Änderungen ergeben, würde der Rechtsvertreter der Gesuchstellerin die Offenlegungsstelle davon in Kenntnis setzen.

Die Gesuchstellerin merkt an, dass das vorliegende Gesuch rechtzeitig vor dem Geschäft eingereicht worden sei (Art. 26 Abs. 2 FinfraV-FINMA und Ziff. 1 Abs. 2 des Merkblatts).

Die Gesuchstellerin ruft in Erinnerung, dass wie bereits erwähnt, erwartet werde, dass die Tatsachen, die eine Meldepflicht in Bezug auf die Beteiligten auslösen könnten, anlässlich des Abschlusses der Commitment Letters zwischen der Gesuchstellerin und den Investoren, ggf. bei Abschluss weiterer Commitment Letters nach Prospektveröffentlichung oder auch bei Abschluss eines Übernahmevertrags mit der [Bank] oder anderer Syndikatsbanken und während der Angebotsfrist eintreten würden. Es würden im Prospekt die entsprechenden Informationen hinsichtlich der Commitment Letters sowie eines etwaigen Übernahmevertrags dargelegt werden und weitere Offenlegungen (spätestens) im allfälligen Prospektnachtrag erfolgen.

Die Gründe für die beantragten Befreiungen und Erleichterungen im Sinne der förmlichen Anträge (insbesondere Ziff. 1 und 2) seien gemäss der Gesuchstellerin die folgenden:

Es handle sich bei der Transaktion um eine grosse Gesamttransaktion, die aus verschiedenen einzelnen Elementen bestünde. Alle diese Elemente würden im Prospekt in voller Transparenz dargestellt werden, während dies durch die blosser Offenlegung auf der Veröffentlichungsplattform nicht möglich sei. Die Offenlegung auf der Veröffentlichungsplattform würde ein Marktteilnehmer vorteilhafterweise ignorieren und den Prospekt lesen, um ausreichend Transparenz zu haben.

Es handle sich bei den einzelnen offen zu legenden Positionen allesamt um solche die im Hinblick auf die Transaktion eingenommen würden. Gesamthaft seien die einzelnen Elemente der



Transaktion also vorübergehend und was Erwerbs- und Veräusserungspositionen betreffe, bedingt. Sie sei auch zeitlich klar begrenzter Natur, da die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so bald als möglich vollzogen werden solle und die Commitment Letters voraussichtlich nicht länger als bis zum [Datum] gelten würden. Das Interesse aller involvierten Parteien sei in diesem Zusammenhang klar, die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so kurzfristig wie möglich durchzuführen. Dies solle nach Möglichkeit bereits im Jahr [Jahr] geschehen (bis spätestens [Zeitangabe]). Der Zeitplan sei jedoch auch von exogenen Faktoren abhängig, die nicht unter der Kontrolle der Gesuchstellerin sei. Diesbezüglich seien u.a. die unsichere Möglichkeit der zeitnahen Erstellung von konsolidierten Finanzzahlen bzw. Pro-forma-Finanzabschlüssen mit der Zielgesellschaft und das Marktumfeld zu nennen. Die Laufzeit der Commitment Letters bis zum [Datum] solle dabei den spätmöglichen Fall abdecken.

Die Commitment Letters würden keinerlei Absichten oder Verpflichtungen zur Stimmrechtsausübung durch die Gesuchstellerin oder die Investoren beinhalten. Es gehe also nicht um die in Art. 26 Abs. 1 lit. b FinfraV-FINMA vorgesehene Absicht, das Stimmrecht auszuüben.

Die Verpflichtungen unter den Commitment Letters würden darauf bedingt sein, dass die Akquisition vollzogen werden könne. Dies bedeute, dass sämtliche einzugehenden Verpflichtungen an Bedingungen gem. Art. 26 Abs. 1 lit. c FinfraV-FINMA geknüpft seien.

Wie bereits bemerkt, könnten die Anforderungen des Marktes, aussagekräftige Informationen zu erhalten, durch den geplanten Prospektwortlaut erfüllt werden, und zwar, weil im Zusammenhang der gesamten Transaktion erfolgend besser als durch Veröffentlichung auf der Plattform. Eine vorgängige Veröffentlichung auf der Plattform würde nur für Unklarheit und Unsicherheit bei den Marktteilnehmern sorgen und laufe den Interessen der Gesuchstellerin, die Transaktion und die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung bis zu deren Unterzeichnung bzw. Launch geheim zu halten, zuwider.

Die Gesuchstellerin führt weiter aus, dass der dritte Antrag darauf abziele, dass für den Fall, dass die Prospektpublikation verschoben oder die Transaktion ohne Prospektpublikation abgesagt würde, keine Offenlegungspflicht bestünde. Das sei sinnvoll, weil in diesem Fall die Gesellschaft und die Investoren unter den Commitment Letters ein bedeutendes Interesse daran hätten, das in den Commitment Letters zum Ausdruck kommende Engagement nicht öffentlich darzulegen. Dies gelte auch für eine allfällige Verpflichtung zur Festübernahme durch die [Bank] oder weitere Syndikatsbanken. Auf Seiten des Marktes bestünde kein rechtlich relevantes Interesse, von diesem Engagement vor Prospektpublikation Kenntnis zu haben, sofern das beabsichtigte Angebot (d.h. die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung durch die Kapitalbeschaffung) nicht stattfinde.

Die Gesuchstellerin hält zum vierten Antrag fest, dass dieser sicherstellen solle, dass auch keine Pflicht der Gesellschaft bestehe, Offenlegungen, die im Prospekt vorgenommen würden, auf der Veröffentlichungsplattform darzulegen. Dies sei die konsequente Weiterführung des ersten und zweiten Antrags. Erst die finalen Positionen nach Vollzug bzw. Abbruch sollten publiziert werden müssen.

Die Gesuchstellerin fügt an, dass das vorliegende Gesuch den relevanten Sachverhalt, den Antrag und die Begründung enthalte. Der Sachverhalt sei angemessen dokumentiert und enthalte alle Angaben, wie sie in Art. 28 FinfraV-FINMA und im Merkblatt (Ziff. 1 Abs. 3 des Merkblatts) verlangt würden. Die Darstellung des Sachverhalts und die Begründung seien gemäss Merkblatt (Ziff. 1 Abs. 3 des Merkblatts) erfolgt.

Die Gesuchstellerin hält abschliessend fest, es werde sichergestellt, dass der vorgesehene Prospektwortlaut (sinngemäss) die in Ziff. 2 Abs. 2 Unterpunkte 1-4 des Merkblatts verlangten Informationen wiedergeben werde.

#### **b. Erwägungen der Offenlegungsstelle**

[...] Wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Aktien oder Erwerbs- oder Veräusserungsrechte bezüglich Aktien einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz kotiert sind, oder einer Gesellschaft mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz hauptkotiert sind, erwirbt oder veräussert und dadurch den Grenzwert von 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 oder 66⅔ Prozent der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, erreicht, unter- oder überschreitet, muss dies der Gesellschaft und den Börsen, an denen die Beteiligungspapiere kotiert sind, melden (Art. 120 Abs. 1 FinfraG).

Die Meldepflicht gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG entsteht mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt. Der Hinweis auf eine Erwerbs- oder eine Veräusserungsabsicht löst, sofern damit keine Rechtspflichten verbunden sind, keine Meldepflicht aus (Art. 13 Abs. 1 FinfraV-FINMA).

Beim Erreichen, Über- oder Unterschreiten eines Grenzwerts infolge einer Erhöhung, Herabsetzung oder Umstrukturierung des Gesellschaftskapitals entsteht die Meldepflicht für Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz mit der entsprechenden Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt (Art. 13 Abs. 3 FinfraV-FINMA).

Die zu meldenden Positionen sind bei Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss dem Eintrag im Handelsregister zu berechnen (Art. 14 Abs. 2 Satz 1 FinfraV-FINMA).

Die Gesuchstellerin führt aus, dass die Akquisition der Zielgesellschaft respektive die Überbrückungsfinanzierung durch eine Kapitalbeschaffung im Markt mittels Ausgabe von einer noch zu bestimmenden Anzahl Neuer Aktien im Zuge einer Barkapitalerhöhung, mittels Festübernahme durch die [Bank] oder eine andere Syndikatsbank, durch Ausgabe einer (Zwangs-)Wandelanleihe oder jeglicher weiterer potenziellen Transaktionen zur Kapitalbeschaffung refinanziert werde. Die genaue Struktur der Kapitalbeschaffung, insbesondere die genaue Anzahl etwaiger neu zu emittierenden Aktien, Anleihen oder anderer Wertpapiere, werde, so erläutert die Gesuchstellerin weiter, vom Kaufpreis im Rahmen der Akquisition, dem Marktumfeld zum Zeitpunkt der Kapitalbeschaffung sowie vom Ausgabepreis der noch zu bestimmenden Wertpapiere im Rahmen der Kapitalbeschaffung abhängen.

Einleitend ist festzuhalten, dass die Gesuchstellerin durch die generische Aufzählung verschiedenster Wertpapiere ihrer Substantiierungsobliegenheit in Bezug auf Finanzinstrumente, welche der Meldepflicht gemäss Art. 120 FinfraG unterliegen, nicht nachzukommen vermag. Nur der Vollständigkeit halber hält die Offenlegungsstelle daher fest, dass nicht jede von der Gesuchstellerin aufgelistete Wertpapierart von der Offenlegungspflicht gemäss Art. 120 ff. FinfraG erfasst wird. Die Gesuchstellerin erwähnt insbesondere Aktien, Anleihen sowie weitere Wandelanleihen. Das vorliegende Gesuch behandelt einzig die von der Gesuchstellerin dargestellten Neuen Aktien und allfällige Wandelanleihen.

Zum Gesuch legitimiert sind grundsätzlich alle natürlichen und juristischen Personen, auf welche Art. 120 ff. FinfraG potenziell Anwendung finden; insbesondere potenziell meldepflichtige Personen.



Aus den Anträgen der Gesuchstellerin geht hervor, dass sich die Empfehlung auch auf die die Commitment Letters unterzeichnenden Investoren (in der Folge **Investoren**) sowie die [Bank], die Gruppengesellschaften der Bank und etwaige weitere Syndikatsbanken (in der Folge nur noch **Underwriter**) erstrecken soll. Die Investoren und Underwriter werden dabei zwar in einem Antrag und den Begründungen genannt, als formelle Gesuchsteller treten sie indes nicht auf.

Vorliegend muss berücksichtigt werden, dass diese Empfehlung sowohl für die Gesuchstellerin als auch für die Investoren sowie für die Underwriter Wirkungen zeitigen kann. Im Sinne dieser Erwägung wird – unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit und zur Vermeidung widersprüchlicher Offenlegungsmeldungen – mit der vorliegenden Empfehlung über Ausnahmen / Erleichterungen nicht nur über die Offenlegungspflichten der Gesuchstellerin, sondern auch über diejenigen der Investoren sowie der Underwriter befunden.

Die Gesuchstellerin stützt ihre Anträge in Bezug auf die Underwriter auf die Mitteilung der Offenlegungsstelle I/09 vom 7. April 2009 in geänderter Fassung vom 1. Februar 2022 (**Mitteilung I/09**) sowie das Merkblatt für Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen betreffend Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter der SIX Exchange Regulation AG vom 1. Februar 2022 (**Merkblatt**) ohne in der Folge in der Begründung hierauf Bezug zu nehmen oder darzulegen, weshalb die Mitteilung bzw. das Merkblatt im vorliegenden Sachverhalt zur Anwendung kommen sollen.

Basierend auf den im Antrag dargelegten Tatsachen, geht die Offenlegungsstelle für den Zweck dieser Empfehlung davon aus, dass sich die Underwriter im Sinne von Art. 121 FinfraG als Gruppe qualifizieren.

Gemäss Art. 13 Abs. 1 FinfraV-FINMA entsteht die Meldepflicht gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt. Die Meldepflicht für die Underwriter würde damit gemäss den vorliegenden Informationen mit Abschluss des Übernahmevertrages oder/bzw. der Unterzeichnung der Verpflichtung zur Festübernahme entstehen.

Gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 FinfraV-FINMA können aus wichtigen Gründen Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte a) kurzfristiger Natur sind, b) mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben, oder c) an Bedingungen geknüpft sind. Nach der Praxis der Offenlegungsstelle kann ein wichtiger Grund, der eine Ausnahme oder eine Erleichterung rechtfertigt, jedoch auch darin liegen, dass das Interesse der Marktteilnehmer an einer regelkonformen Offenlegung gegenüber den Interessen der Gesuchstellerin an einer Ausnahme oder Erleichterung weniger stark zu gewichten ist.

Im Fall eines Underwritings ist die Rolle einer Bank oder eines Bankenkonsortiums in der Regel auf die eines "Absatzmittlers" beschränkt. In diesem Sinne werden die Finanzinstrumente ausschliesslich zum Zweck des späteren Platzierens bei Investoren oder am Kapitalmarkt übernommen und gehalten. Die Platzierungsphase ist in der Regel von kurzer Dauer, und es besteht keine Absicht, die Unternehmensführung durch die Ausübung von Stimmrechten zu beeinflussen. Daher muss eine Befreiung von der Offenlegungspflicht im Hinblick auf das Underwriting keine allzu hohen Anforderungen erfüllen.

Vor dem Hintergrund der obsolet gewordenen Teile der Mitteilung (d.h. Erfüllung der Meldepflichten im Prospekt) dient das Merkblatt als Hilfestellung für allfällige Gesuche um Ausnahmen und Erleich-

terungen im Zusammenhang mit der Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter.

Gemäss dem Merkblatt können die Meldepflichten der Mitglieder eines Bankenkonsortiums, die sich aus dem Underwriting ergeben, auf Gesuch als erfüllt angesehen werden, wenn das Underwriting im Prospekt beschrieben wird.

Die Gesuchstellerin geht zu Recht davon aus, dass, in Bezug auf die Underwriter, ein Underwriting im Sinne des Merkblatts vorliegt (obwohl die Dauer der Transaktion möglicherweise länger als der Durchschnitt ist, wird davon ausgegangen, dass die tatsächliche Haltezeit der Underwriter kurz ist). Somit stimmt die Offenlegungsstelle der Gesuchstellerin dahingehend zu, dass, die geforderten Informationen im Prospekt an einem einzigen Ort offenlegt werden können (vgl. Art. 22 FinfraV-FINMA).

Die Gesuchstellerin sichert diesbezüglich zu, sämtliche im Merkblatt geforderten Informationen im Prospekt offenzulegen. Daher kommt die Offenlegungsstelle zum Schluss, dass den Marktteilnehmern durch die Offenlegung der Informationen in Bezug auf die Underwriter im Prospekt (zusammen mit den allfälligen Prospektnachträgen) grundsätzlich keine oder keine wesentlichen Informationen vorenthalten werden. Die Transparenz wird im vorliegenden Fall durch die Gewährung einer Ausnahme / Erleichterung dahingehend, dass durch die Offenlegung der Verpflichtungsgeschäfte der Underwriter im Prospekt erfolgt, tendenziell eher erhöht.

Hält jedoch ein Underwriter nach der entsprechenden Veröffentlichung der Kapitalerhöhung im Schweizerischen Handelsamtsblatt eine meldepflichtige Beteiligung (Neue Aktien), so muss diese spätestens innert vier Börsentage gemäss den Bestimmungen der FinfraG gemeldet werden.

In Bezug auf die Wandelanleihen sind die Underwriter darauf hinzuweisen, dass sie, wenn sie nach der entsprechenden Lieferung der Wandelanleihe eine meldepflichtige Beteiligung halten, diese spätestens innert vier Börsentagen gemäss den Bestimmungen der FinfraG melden müssen.

Die Gesuchstellerin stützt ihre Anträge in Bezug auf die Investoren ebenfalls auf die Mitteilung sowie das Merkblatt ohne in der Folge in der Begründung hierauf Bezug zu nehmen oder zu argumentieren, weshalb die Mitteilung und das Merkblatt im vorliegenden Sachverhalt zur Anwendung kommen sollen.

Vor dem Hintergrund, dass mit dem vorliegenden Gesuch insbesondere um eine Ausnahme für die die Commitment Letters unterzeichnenden Investoren sowie die Gesuchstellerin ersucht wird, erschliesst sich der Offenlegungsstelle nicht, weshalb die Mitteilung sowie das Merkblatt im vorliegenden Sachverhalt für die Investoren oder Gesuchstellerin zur Anwendung kommen sollen. Eine Lock-up Gruppe beispielsweise würde vorliegen, wenn Aktionäre (bzw. die Gesuchstellerin) mit einer Drittpartei parallel (vertikale) Lock-up Vereinbarungen abschliessen, um das Verhalten in Bezug auf den Verkauf von Beteiligungsrechten oder die Ausübung von Stimmrechten abzustimmen. Nach Angaben der Gesuchstellerin liegt eine solche Situation gerade nicht vor, da sie ins Feld führt, die Commitment Letters würden keinerlei Absichten oder Verpflichtungen zur Stimmrechtsausübung durch die Gesuchstellerin oder die Investoren beinhalten. Die Gesuchstellerin unterlässt es darüber hinaus gänzlich, Ausführungen hierzu zu tätigen. Es wird lediglich erwähnt, dass die Verpflichtungen unter den Commitment Letters darauf bedingt seien, dass die Akquisition vollzogen werden kann. Zudem legt die Gesuchstellerin nicht dar, inwiefern die Funktion der Investoren mit der von Underwritern im Sinne der Mitteilung und des Merkblatts übereinstimmt.

Zusammengefasst stellt die Offenlegungsstelle fest, dass das vorliegende Gesuch in Bezug auf die Investoren sowie die Gesuchstellerin nicht als Ausnahme und Erleichterungen im Zusammenhang

mit der Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter gemäss Merkblatt behandelt werden kann.

Gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 FinfraV-FINMA können aus wichtigen Gründen Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte a) kurzfristiger Natur sind, b) mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben, oder c) an Bedingungen geknüpft sind. Nach der Praxis der Offenlegungsstelle kann ein wichtiger Grund, der eine Ausnahme oder eine Erleichterung rechtfertigt, jedoch auch darin liegen, dass das Interesse der Marktteilnehmer an einer regelkonformen Offenlegung gegenüber den Interessen der Gesuchstellerin an einer Ausnahme oder Erleichterung weniger stark zu gewichten ist.

Sinn und Zweck der offenlegungsrechtlichen Bestimmungen ist die Herstellung bzw. Erhöhung von Transparenz über die tatsächlichen Beherrschungsverhältnisse börsenkotierter Unternehmen zum Schutz der Anleger, aber auch zum Funktionsschutz (vgl. Art. 1 FinfraG). Sowohl der Markt als auch die Gesellschaften sollen die nötige Kenntnis über die Identität bedeutender Aktionäre erhalten. Die Marktteilnehmer sind auf aussagekräftige Offenlegungsmeldungen angewiesen, die Beobachtungen in Bezug auf die tatsächlichen Stimmrechts- und Beherrschungsverhältnisse einer Gesellschaft zulassen. Ihren Zweck erfüllt die Meldung massgeblicher Beteiligungen nur, wenn sie Klarheit über die Beherrschungsverhältnisse verschaffen kann. Der Zweck der Markttransparenz kann nur mit Offenlegungsmeldungen erreicht werden, die aussagekräftig und für die Interessenten verständlich sind.

Den Ausführungen der Gesuchstellerin zufolge handle es sich bei der Transaktion um eine grosse Gesamttransaktion, die aus verschiedenen einzelnen Elementen bestünde. Alles diese Elemente würden im Prospekt in voller Transparenz dargestellt werden, während dies durch die blosser Offenlegung auf der Veröffentlichungsplattform nicht möglich sei. Die Offenlegung auf der Veröffentlichungsplattform würde ein Marktteilnehmer vorteilhafterweise ignorieren und den Prospekt lesen, um ausreichend Transparenz zu haben.

Die Gesuchstellerin argumentiert weiter, es handle sich bei den einzelnen offen zu legenden Positionen allesamt um solche, die im Hinblick auf die Transaktion eingenommen würden. Gesamthaft seien die Transaktion also vorübergehend und was Erwerbs- und Veräusserungspositionen betreffe, bedingt. Sie sei auch zeitlich klar begrenzter Natur, da die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so bald als möglich vollzogen werden solle und die Commitment Letters voraussichtlich nicht länger als bis zum [Datum] gelten würden. Das Interesse aller involvierten Parteien sei in diesem Zusammenhang klar, die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so kurzfristig wie möglich durchzuführen. Dies solle nach Möglichkeit bereits im Jahr [Jahr] geschehen (bis spätestens [Zeitan-gabe]). Der Zeitplan sei jedoch auch von exogenen Faktoren abhängig, die nicht unter der Kontrolle der Gesuchstellerin seien. Diesbezüglich seien u.a. die unsichere Möglichkeit der zeitnahen Erstellung von konsolidierten Finanzzahlen bzw. Pro-forma-Finanzabschlüssen mit der Zielgesellschaft und das Marktumfeld zu nennen. Die Laufzeit der Commitment Letters bis zum [Datum] solle dabei den spätmöglichen Fall abdecken.

Die Offenlegungsstelle ist der Ansicht, dass die Argumentation der Gesuchstellerin in Bezug auf die Investoren nicht nachvollziehbar ist und höchstens auf die Underwriter zutreffen kann. In Bezug auf die Investoren ist insbesondere der Standpunkt, dass die Erwerbs- und Veräusserungspositionen vorübergehend seien, nicht plausibel. Zudem erschliesst sich der Offenlegungsstelle nicht, inwiefern das Argument der zeitnahen Erstellung von konsolidierten Finanzzahlen bzw. Pro-forma-Finanzabschlüssen den vorliegenden Sachverhalt unterstützen soll.

Die Gesuchstellerin bringt weiter vor, dass die Anforderungen des Marktes, aussagekräftige Informationen zu erhalten, durch den geplanten Prospektwortlaut erfüllt werden, und zwar, weil im Zusammenhang der gesamten Transaktion erfolgreich besser als durch Veröffentlichung auf der Plattform. Eine vorgängige Veröffentlichung auf der Plattform würde nur für Unklarheit und Unsicherheit bei den Marktteilnehmern sorgen und laufe den Interessen der Gesuchstellerin, die Transaktion und die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung bis zu deren Unterzeichnung bzw. Launch geheim zu halten, zuwider.

Es ist der Gesuchstellerin zuzustimmen, dass die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen vorliegend gegebenenfalls zu einem Resultat führen könnte, welches ohne die im Prospekt enthaltenen Informationen zu keiner gewinnbringenden Erkenntnis führen würde. Obschon die Gesuchstellerin dies einzig sinngemäss zu begründen vermag, ist zudem in Erwägung zu ziehen, dass vorliegend die rechtlichen Grundlagen zu einem Resultat führen könnten, welches die wirtschaftliche Realität nicht korrekt reflektiert. Davon ausgehend, dass die Meldepflicht für die Investoren vorliegend grundsätzlich mit der Unterzeichnung der Commitment Letters (als Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts) entsteht und die offenlegungsrechtlich relevante Beteiligung gestützt auf die zu diesem Zeitpunkt im Handelsregister eingetragene Gesamtzahl der Stimmrechte zu berechnen ist, entstünde für die Investoren eine Meldepflicht. Im vorliegenden Fall könnten die anwendbaren Grundlagen aufgrund der relativen Grösse der vorgesehenen Kapitalerhöhung unter Umständen zu Verzerrungen führen und damit geradezu dem Zweck der Offenlegungspflicht entgegenstehen. Es ist nicht davon auszugehen, dass der Markt mit diesen unterschiedlichen Berechnungsgrundlagen vertraut ist und es muss damit gerechnet werden, dass die Offenlegung überhöhter Prozentsätze den Markt irreführen könnte.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin auch dahingehend zu, dass die einzelnen Elemente als eine grosse Gesamttransaktion betrachtet werden müssen und deren verständliche Darstellung in Offenlegungsmeldungen auf der Veröffentlichungsplattform kaum möglich ist. Die Offenlegungsmeldungen würden zudem teilweise gewisse rein technische Abläufe abbilden, welche nur zur erfolgreichen Durchführung einer komplexen Transaktion vorgenommen werden. Es ist somit anzunehmen, dass der Markt diese Offenlegungsmeldungen (ohne die weiteren Informationen im Prospekt) nicht verstehen würde.

Die Gesuchstellerin argumentiert ferner, die Commitment Letters würden keinerlei Absichten oder Verpflichtungen zur Stimmrechtsausübung durch die Gesuchstellerin oder die Investoren beinhalten. Es gehe also nicht um die in Art. 26 Abs. 1 lit. b FinfraV-FINMA vorgesehene Absicht, das Stimmrecht auszuüben. Die Verpflichtungen unter den Commitment Letters würden darauf bedingt sein, dass die Akquisition vollzogen werden könne. Dies bedeute letztlich, dass sämtliche einzugehenden Verpflichtungen an Bedingungen gem. Art. 26 Abs. 1 lit. c FinfraV-FINMA geknüpft seien.

Diesem Argument der Gesuchstellerin, wonach sinngemäss eine Ausnahme oder Erleichterung sich aufgrund der Unsicherheit rechtfertige, ob die Transaktion vollzogen werden könne, ist nicht viel Gewicht beizumessen. Dieses Argument könnte vor praktisch jeder Kapitalmarkttransaktion ins Feld geführt werden, beinhalten entsprechende Verträge doch in aller Regel Bedingungen. Damit müssten bei Kapitalmarkttransaktionen regelmässig ohne Weiteres Ausnahmen und Erleichterungen von der Offenlegungspflicht aufgrund dieser Bedingungen gewährt werden.

Zudem sind auch bedingte Geschäfte grundsätzlich meldepflichtig gemäss Art. 13 FinfraV-FINMA. Eine Ausnahme könnte allenfalls gewährt werden, wenn der Eintritt der Bedingung sehr unsicher oder unwahrscheinlich ist oder bei der es an jeglicher Finalität fehlt. Die Gesuchstellerin bringt im Gesuch nirgends zum Ausdruck, dass der Eintritt der Bedingungen unwahrscheinlich sei und sich

eine vorgängige Offenlegungsmeldung letztlich wohl als unnütz herausstellen würde. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Ausnahme / Erleichterung allein aufgrund von Bedingungen als nicht gerechtfertigt.

An dieser Stelle ist jedoch anzumerken, dass die Gesuchstellerin nicht darum ersucht, gänzlich auf die Offenlegungsmeldung zu verzichten, sondern, dass sie, d.h. die Investoren und die Underwriter mit der Offenlegung bis zum Zeitpunkt der Publikation des Prospekts bzw. Prospektnachträgen zu warten und diese sodann im Prospekt bzw. den Prospektnachträgen vornehmen werden.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin darin zu, dass die Offenlegung im Prospekt nach Unterzeichnung der Commitment Letters geeignet ist, den vorliegenden Sachverhalt adäquat offenzulegen und ihn in den richtigen Kontext zu stellen. So sichert die Gesuchstellerin insbesondere zu, dass der vorgesehene Prospektwortlaut (sinngemäss) die in Ziff. 2 Abs. 2 Unterpunkte 1-4 des Merkblatts verlangten Informationen wiedergeben werde. Allerdings ist die Gesuchstellerin darauf hinzuweisen, dass diese Offenlegung im Prospekt zeitnah zu erfolgen hat.

Als Zwischenfazit hält die Offenlegungsstelle im Lichte der Erwägungen fest, dass den Marktteilnehmern durch die Offenlegung im Prospekt (zusammen mit den allfälligen Prospektnachträgen) grundsätzlich keine oder keine wesentlichen Informationen vorenthalten werden. Die Transparenz wird im vorliegenden Fall durch die Gewährung einer Ausnahme / Erleichterung dahingehend, dass durch die Offenlegung der Verpflichtungsgeschäfte der Investoren und der Positionen der Gesellschaft (sowie die Informationen betreffend die Underwriter; vgl. vorstehend) im Prospekt erfolgt, tendenziell eher erhöht.

In der Folge bleibt zu prüfen, wieviel Zeit zwischen dem Abschluss der Commitment Letters und der Veröffentlichung des die Transaktion betreffenden Prospekts verstreichen darf, damit diese Transparenz ohne Nachteile aufrechterhalten werden kann.

Im Gesuch wird ausgeführt, dass die Abgabe des bindenden Angebots für die Akquisition am [Datum] und der Abschluss der Commitment Letters im [Zeitangabe] erfolge, sowie dass die Gesuchstellerin die Veröffentlichung des die Transaktion betreffenden Prospekts im [Zeitangabe] oder im [Zeitangabe] oder spätestens [Zeitangabe] erwarte. Weiter trägt die Gesuchstellerin vor, es könnte ggf. zu Abschlüssen weiterer Commitment Letters nach Prospektveröffentlichung kommen. Einen konkreten Zeitraum nennt die Gesuchstellerin diesbezüglich nicht.

Es ist an dieser Stelle in Erinnerung zu rufen, dass die Meldepflicht gemäss Art. 120 FinfraG mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt, entsteht. Vorliegend entsteht die Meldepflicht mit der Unterzeichnung der Commitment Letters. Die Meldepflicht würde damit gemäss dem vorläufigen Zeitplan am [Datum] entstehen. Die Gesuchstellerin ersucht um eine Ausnahme / Erleichterung bis [Zeitangabe]. Die Offenlegungsstelle erachtet einen derart langen und unbestimmten Zeitraum für die Publikation des die Transaktion betreffenden Prospekts (bzw. der Prospektnachträge) als zu lang und damit ungewiss, um die oben beschriebene Transparenz zu gewährleisten.

Diesem Transparenzerfordernis steht das Interesse der Gesuchstellerin entgegen, den Markt erst zu informieren, wenn das Closing der Akquisition erfolgt ist. Gemäss dem vorläufigen Zeitplan erfolgt das Closing der Akquisition am Ende des [Zeitangabe]. Gemäss dem von der Gesuchstellerin präsentierten vorläufigen Zeitplan werden zwischen dem Abschluss der Commitment Letters und dem Closing der Akquisition [Dauer] liegen. Einen solchen Zeitraum erachtet die Offenlegungsstelle als gerade noch angemessen, um das Transparenzerfordernis zu wahren.

Vor diesem Hintergrund und im Lichte dessen, dass – soweit ersichtlich – der Markt über die Transaktionsbestrebungen noch keine Kenntnis hat, kommt die Offenlegungsstelle zum Schluss, dass der Gesuchstellerin die angebehrte Ausnahme / Erleichterung nur unter den Bedingungen erteilt werden kann, dass zwischen dem Abschluss der Commitment Letters (mithin dem Verpflichtungsgeschäft) und dem Closing der Akquisition nicht mehr als vier Monate vergehen und dass die Gesuchstellerin den Markt innert vier Börsentagen nach dem Closing der Akquisition informiert. Was die Bekanntgabe der Abschlüsse weiterer Commitment Letters nach dem Closing der Akquisition aber vor Prospektveröffentlichung anbelangt, so ist der Markt diesbezüglich innert vier Börsentagen nach Abschluss der Commitment Letters zu informieren.

In Bezug auf die Neuen Aktien sind die Investoren darauf hinzuweisen, dass sie, wenn sie nach der entsprechenden Veröffentlichung der Kapitalerhöhung im Schweizerischen Handelsamtsblatt eine meldepflichtige Beteiligung halten, diese spätestens innert vier Börsentage gemäss den Bestimmungen der FinfraG melden müssen.

In Bezug auf die Wandelanleihen sind die Gesuchstellerin und die Investoren darauf hinzuweisen, dass sie, wenn sie nach der entsprechenden Lieferung der Wandelanleihe eine meldepflichtige Beteiligung halten, diese spätestens innert vier Börsentagen gemäss den Bestimmungen der FinfraG melden und gegebenenfalls publizieren müssen.

Die Gesuchstellerin hält schliesslich dafür, dass für den Fall, dass die Prospektpublikation verschoben oder die Transaktion ohne Prospektpublikation abgesagt würde, keine Offenlegungspflicht bestünde. Das sei sinnvoll, weil in diesem Fall die Gesellschaft und die Investoren unter den Commitment Letters ein bedeutendes Interesse daran hätten, das in den Commitment Letters zum Ausdruck kommende Engagement nicht öffentlich darzulegen. Dies gelte auch für eine allfällige Verpflichtung zur Festübernahme durch die Underwriter. Auf Seiten des Marktes bestünde kein rechtlich relevantes Interesse, von diesem Engagement vor Prospektpublikation Kenntnis zu haben, sofern das beabsichtigte Angebot (d.h. die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung durch die Kapitalbeschaffung) nicht stattfindet.

Einer allfälligen Verschiebung der Prospektpublikation kann – wie oben ausgeführt – durch eine Befristung der Ausnahme bis zu einem gewissen Datum Rechnung getragen werden. Die Offenlegungsstelle versteht das Dahinfallen der Transaktion dahingehend, dass die Verpflichtungen aus den Commitment Letters vollständig dahinfallen, weil es nicht zum Closing der Akquisition kommt. Infolgedessen wird es weder zu einer Kapitalbeschaffung im Markt mittels Ausgabe von Neuen Aktien im Zuge einer Barkapitalerhöhung, noch mittels Festübernahme durch Underwriter, oder durch die Ausgabe einer (Zwangs-)Wandelanleihe oder durch jegliche weitere Transaktionen kommen.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin zu, dass im Falle, dass die Transaktion ohne Prospektpublikation abgesagt wird, mithin es nicht zum Closing der Akquisition kommt, auf Seite des Marktes kein Interesse daran besteht, von den in den Commitment Letters zum Ausdruck kommenden Engagements Kenntnis zu haben. Dass ein Verpflichtungsgeschäft im Rahmen einer geplanten Transaktion, gerade weil die Transaktion nicht stattfindet, nachträglich offengelegt werden muss, würde zu keiner aussagekräftigen Offenlegungsmeldung führen, welche der Markttransparenz förderlich ist. Zudem besteht seitens Investoren und Gesellschaft ein berechtigtes Interesse daran, die Engagements, welche sich nicht verwirklichen werden, nicht publik zu machen.

Somit kann dem Antrag der Gesuchstellerin dahingehend stattgegeben werden, dass wenn die Transaktion ohne Prospektpublikation dahinfällt, mithin das Closing der Akquisition nicht stattfindet, keinen regulären Offenlegungspflichten nachgekommen werden muss, ausser es liegt im Vergleich zu vor der Transaktion ein offenlegungspflichtiger Tatbestand vor.



Da die Ausnahme / Erleichterung in dieser Empfehlung auf Basis eines vorläufigen Zeitplans gewährt wird, ist die Ausnahme, wie vorstehend festgehalten, zu befristen. Die Gesuchstellerin rechnet mit der Veröffentlichung des Prospekts spätestens am [Datum]. Daher werden die vorliegende Ausnahmen / Erleichterung unter der Bedingung gewährt, dass der Prospekt spätestens am [Datum] veröffentlicht wird.

Die Emittentin muss Offenlegungsmeldungen innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Eingang veröffentlichen (Art. 24 Abs. 3 FinfraV-FINMA). Bei Transaktionen in eigenen Effekten hat die Gesellschaft innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht sowohl die Meldung an die zuständige Offenlegungsstelle als auch die Veröffentlichung vorzunehmen (Art. 24 Abs. 3 FinfraV-FINMA). Gemäss Art. 25 FinfraV-FINMA hat die Emittentin die Offenlegungsmeldung nach Art. 22 FinfraV-FINMA über die elektronische Publikationsplattform der zuständigen Offenlegungsstelle einzureichen.

Das Gesuch beinhaltet den Antrag auf eine Ausnahme für die Gesellschaft bzw. Gesuchstellerin, wonach ihre und die Offenlegungsmeldungen der Investoren nicht über die elektronische Veröffentlichungsplattform veröffentlicht werden müssen.

Um sicherzustellen, dass das Ergebnis der Ausnahme betreffend Offenlegung im Prospekt nicht durch die Pflicht zur Veröffentlichung von Informationen durch die Gesuchstellerin auf der elektronischen Veröffentlichungsplattform vereitelt wird, kann der Gesuchstellerin die beantragte Befreiung von der Pflicht zur Veröffentlichung der Informationen gemäss Art. 24 Abs. 3 bzw. Art. 24 Abs. 4 FinfraV-FINMA gewährt werden. Dies unter der Bedingung, dass der Prospekt und die Prospektnachträge bis spätestens Ende des vierten Quartals, mithin am [Datum], veröffentlicht werden. [...]

### **3.2.3. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-06/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend Offenlegung bei Transaktionen**

**Stichworte:** Kapitalerhöhung, Backstop-Investoren, Bezugsrecht, Purchase and Subscription Agreement, Prospekt, Sanktionen etc.

**Kurzzusammenfassung:** Im Rahmen der Finanzierung einer Transaktion, ersuchte die Gesuchstellerin um Ausnahme dahingehend, dass die im Zusammenhang mit dem Underwriting entstehenden Meldepflichten im Prospekt erfüllt werden können und die darin enthaltenen Informationen nicht vorher publiziert werden müssen. Erfolge die Kapitalbeschaffung ohne Prospektpublikation, sei der Gesuchstellerin ausnahmsweise zu gewähren, einzig mittels Ad hoc-Mitteilung in genereller Weise über den Vollzug zu informieren und nur die finalen Positionen nach Vollzug bzw. Abbruch der Transaktion zu veröffentlichen.

Die Gesuchstellerin begründete ihr Gesuch damit, dass im Interesse aller Involvierten die Refinanzierung als Überbrückungsfinanzierung lediglich kurzfristiger Natur sei und – mangels eines schutzwürdigen Interesses des Marktes – bereits die Publikation der Ad hoc-Mitteilung die Informationsfunktion äquivalent erfülle.

Die Offenlegungsstelle gewährte die Ausnahme bzw. Erleichterung unter gewissen Bedingungen; unter anderem, dass die mittels Ad hoc-Mitteilung offengelegten Informationen nicht via elektronischer Veröffentlichungsplattform publiziert werden müssen und die Meldepflichten mangels Prospektpublikation innert vier Börsentagen nach Vollzug der Kapitalbeschaffung erfüllt werden.

#### a. Sachverhaltsdarstellung und Begründung des Gesuchs

[...] Die Gesuchstellerin teilt mit, dass die Namenaktien der Gesellschaft mit einem Nennwert von je [Betrag] (die **Aktien**) an der SIX Swiss Exchange (ISIN [ISIN], Tickersymbol [Ticker]) gemäss deren Swiss Reporting Standard kotiert seien.

Die Gesuchstellerin beschreibt, dass bezüglich der Umschreibung der Transaktion im Wesentlichen auf ihre der Offenlegungsstelle aktenkundiges Gesuch vom [Datum] verwiesen werden könne. Begriffe, die in diesem Begehren verwendet würden, aber nicht definiert seien, hätten dieselbe Bedeutung wie im Gesuch vom [Datum].

Die Gesuchstellerin erläutert sodann, dass es aufgrund der Gespräche der Gesellschaft mit potentiellen Investoren sowie der federführenden Bank denkbar sei, dass die Refinanzierung der Akquisition mittels Kapitalerhöhung (**Kapitalbeschaffung**) im Rahmen einer Transaktion ohne Prospektpublikation erfolgen werde. Eine solche Transaktion wäre namentlich eine sogenannte Accelerated-Bookbuilding-Transaktion oder eine «Private Investment in Public Equity»-Transaktion. Wie im Gesuch vom [Datum] dargelegt worden sei, hänge die genaue Struktur der Kapitalbeschaffung, insbesondere die genaue Anzahl etwaiger neu emittierter Aktien, Anleihen oder anderer Wertpapiere, vom Kaufpreis im Rahmen der Akquisition, dem Marktumfeld zum Zeitpunkt der Kapitalbeschaffung sowie vom Ausgabepreis der noch zu bestimmenden Wertpapiere im Rahmen der Kapitalbeschaffung ab. Es sei zu diesem Zeitpunkt nicht abschliessend klar, ob die Kapitalbeschaffung in einer Transaktion mittels Prospektpublikation oder ohne eine solche erfolgen werde.

Die Gesuchstellerin führt aus, dass unabhängig davon, ob ein Prospekt publiziert werde, bestimmte Investoren ihre Verpflichtung zur Investition im Rahmen der Kapitalbeschaffung mittels Unterzeichnung der Commitment Letters vor Unterzeichnung der Akquisition eingehen würden. Die Commitment Letters enthielten Zusagen hinsichtlich einer Aktienzeichnung durch die jeweiligen Investoren bzw. die Ausübung von Redeemable Warrants mit dem Tickersymbol «[Ticker]» und ISIN [ISIN] ([Ticker]-**Warrants**), die aktuell durch die entsprechenden Investoren gehalten würden. Die Investoren würden zur Investition voraussichtlich bis zum [Datum] verpflichtet sein.

Die Gesuchstellerin erklärt, dass einige Investoren sich zu dieser Investition zu einem fixen [Währung]-Betrag mit Maximalpreis pro Aktie (**Backstop-Preis**) verpflichten würden. Der Gesellschaft stehe es frei, die Aktien im Rahmen eines Bookbuildings zu einem höheren Preis anzubieten.

Die Gesuchstellerin bringt an, es sei weiterhin ebenso denkbar, dass die [Bank] als federführende Bank für die Zwecke der Kapitalbeschaffung bzw. eine oder mehrere noch zu bestimmende Syndikatsbank(en) im Rahmen der Kapitalbeschaffung eine Festübernahme oder direkte Investition tätigen würde(n). Unter Umständen wäre auch die resp. eine Syndikatsbank den Offenlegungspflichten nach Art. 120 FinfraG unterstellt, falls eine solche Verpflichtung für eine Festübernahme eingegangen werden würde. Eine solche Pflicht – so die Gesuchstellerin – würde mit Abschluss des entsprechenden Übernahmevertrags (oder einer anderen vertraglich bindenden Verpflichtung) zwischen der Gesellschaft und der [Bank] oder auch einer anderen Syndikatsbank greifen.

Die Gesuchstellerin führt aus, sie beabsichtige, den Abschluss der Commitment Letters im Rahmen des Abschlusses (Signing) der Akquisition mittels Ad hoc-Mitteilung dem Markt bekanntzugeben (und nicht erst per Vollzug, sofern Abschluss und Vollzug überhaupt auseinander fallen würden). Im Rahmen dieser Mitteilung würden die gesamten Beträge der versprochenen Investitionen offengelegt, nicht aber der Backstop-Preis. Für den Fall einer Transaktion mittels Prospektpublikation würden im Prospekt die in den vorstehenden Ziffern dargelegten Sachverhalte dargestellt (insbesondere die



Personen, die einen Commitment Letter unterzeichnen sowie etwaige festübernehmende Banken würden, sofern bereits bekannt, darin explizit erwähnt werden).

Die Gesuchstellerin spezifiziert, dass das Bekanntwerden des Backstop-Preises für die Kapitalbeschaffung vor einer entsprechenden Refinanzierungstransaktion (Kapitalbeschaffung) den Interessen der Gesellschaft und der Investoren im Commitment Letter diametral entgegenstehen würde. Der Backstop-Preis diene dazu, das Exposure des jeweiligen Backstop-Investors zu begrenzen. Die vorgängige Publikation des Backstop-Preises würde dazu führen, dass weitere Investoren in einem Kapitalerhöhungsverfahren nicht (substantiell) mehr als diesen Preis bieten würden, womit der Backstop-Preis ohne sachlichen Grund zur «selbsterfüllenden Prophezeiung» würde. Die Gesuchstellerin bringt weiter vor, die Aktionäre würden den entsprechenden Nachteil tragen, da die Aktien faktisch kaum mehr zu einem höheren Preis als dem Backstop-Preis platziert werden könnten und damit eine grössere ökonomische Verwässerung eintrete als notwendig. Ausserdem könnten auch Backstop-Investoren mit Commitment Letter, die gerade die Transaktion ermöglichen würden, einen Nachteil dadurch erleiden, dass der Backstop-Preis vorab bekannt werde bzw. aufgrund der Aktionärsmeldung ableitbar sei. Entsprechend wäre die Publikation einer Meldung nach Art. 120 FinfraG vor Vollzug der Kapitalbeschaffung, wodurch der Backstop-Preis vorgängig abgeleitet werden könne, hochgradig schädlich für die Transaktion.

Der vorläufige Zeitplan für die wichtigsten Schritte des Angebots sähen wie folgt aus:

Datum	Ereignis
T	Abgabe des bindenden Angebots für die Akquisition
um das Datum dieses Ergänzungsgesuchs	Erwartung des Feedbacks der Verkäuferseite betreffend des bindenden Angebots der Gesellschaft
Ende [Monat] / Anfang [Monat] [Jahr]	Abschluss und voraussichtlich unmittelbarer Vollzug der Akquisition
im Quartal [Zahl] oder [Zahl] des Jahres [Jahr]	Durchführung der Kapitalbeschaffung mit oder ohne Prospekt

Die Gesuchstellerin verweist betreffend die Formalien sowie Gründe für die beantragten Befreiungen und Erleichterungen im Sinne der förmlichen Anträge gemäss Ziff. 1 der Anträge auf das Gesuch vom [Datum] sowie die entsprechende Empfehlung [Empfehlung] der Offenlegungsstelle der SIX Exchange Regulation AG (**SER**) vom [Datum] (**Empfehlung**).

Die Gesuchstellerin hält weiter fest, dass während zum Datum des Gesuchs nicht definitiv feststehe, ob im Rahmen der Kapitalbeschaffung ein Prospekt veröffentlicht werde oder nicht, es zu beachten sei, dass nicht die spätere Prospektveröffentlichung der rechtliche Grund für den Aufschub der Meldepflicht darstelle, sondern der Prospekt nur das entsprechende Publikationsmittel für eine derartige Publikation sei. Die Rechtfertigung für den Aufschub der Meldepflicht bestehe in der Durchführung der Gesamttransaktion, die ohne einen Aufschub der Meldepflichten kaum möglich sei. Ob die Publikation der Aktionärspositionen nach Ende des Aufschubs im Prospekt oder Aktionärsmeldung nach Art. 120 FinfraG erfolge, sei für den Markt und aus juristischer Sicht unerheblich.

Die Gesuchstellerin fährt fort und führt aus, dass die Gründe für die beantragten Befreiungen und Erleichterungen im Sinne der förmlichen Anträge (insbesondere Ziff. 2 und 3) die folgenden seien:

- Es handle sich bei den einzelnen offen zu legenden Positionen allesamt um solche die im Hinblick auf die Gesamttransaktion eingenommen würden. Gesamthaft sei die Transaktion vorü-

bergehend und was Erwerbs- und Veräusserungspositionen betreffe, bedingt. Sie sei auch zeitlich klar begrenzter Natur, da die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so bald als möglich vollzogen werden solle und die Commitment Letters voraussichtlich nicht länger als bis zum [Datum] gelten würden. Das Interesse aller involvierten Parteien sei in diesem Zusammenhang klar, die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so kurzfristig wie möglich durchzuführen. Dies solle bereits im Jahr [Jahr] geschehen (bis spätestens [Zeitangabe]). Der Zeitplan sei jedoch auch von exogenen Faktoren abhängig, die nicht unter der Kontrolle der Gesuchstellerin seien.

- Der Markt werde zum Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition (Signing) über die Gesamttransaktion und insbesondere den Abschluss der Commitment Letters sowie die aggregierten Beträge solcher versprochener Investitionen informiert. Eine Publikation weiterer Details zu den Investitionen gemäss den Commitment Letters und insbesondere eine formelle Offenlegung nach Art. 120 FinfraG, aus der sich der Backstop-Preis ableiten liesse, würde dazu führen, dass die angedachte Kapitalbeschaffung in der angedachten Flexibilität und Adaption der Kapitalbeschaffung an die dann relevanten Marktbedingungen (inklusive Preis und Volumen) schlicht inopportun würde.

Die Gesuchstellerin führt weiter aus, dass der vierte Antrag darauf abziele, dass für den Fall, dass die Ankündigung der Transaktion verschoben oder die Transaktion abgesagt würde, keine Offenlegungspflicht bestünde. Das sei sinnvoll, weil in diesem Fall die Gesellschaft und die Investoren unter den Commitment Letters ein bedeutendes Interesse daran hätten, das in den Commitment Letters zum Ausdruck kommende Engagement nicht öffentlich darzulegen. Dies gelte auch für eine allfällige Verpflichtung zur Festübernahme durch die [Bank] oder weitere Syndikatsbanken. Auf Seiten des Marktes bestünde kein rechtlich relevantes Interesse, von diesem Engagement vor Bekanntmachung der Akquisition Kenntnis zu haben, sofern das beabsichtigte Angebot (d.h. die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung durch die Kapitalbeschaffung) nicht stattfinde.

Die Gesuchstellerin hält zum fünften Antrag fest, dass dieser sicherstellen solle, dass auch keine Pflicht der Gesellschaft bestehe, Offenlegungen, die im Prospekt vorgenommen würden, auf der Veröffentlichungsplattform darzulegen. Dies sei die konsequente Weiterführung des ersten und zweiten Antrags. Erst die finalen Positionen nach Vollzug bzw. Abbruch sollten publiziert werden müssen.

Die Gesuchstellerin fährt fort und hält fest, dass der sechste Antrag der Tatsache Rechnung tragen solle, dass (i) die Durchführung der Transaktion von einer kurzfristigen Bearbeitung des Gesuchs durch die Offenlegungsstelle abhängig sei und (ii) der Sachverhalt der Transaktion der Offenlegungsstelle im Wesentlichen bereits im Detail bekannt sei.

Die Gesuchstellerin fügt an, dass das vorliegende Gesuch den relevanten Sachverhalt, den Antrag und die Begründung enthalte. Der Sachverhalt sei angemessen dokumentiert und enthalte alle Angaben, wie sie in Art. 28 FinfraV-FINMA und im Merkblatt (Ziff. 1 Abs. 3 des Merkblatts) verlangt würden. Die Darstellung des Sachverhalts und die Begründung seien gemäss Merkblatt (Ziff. 1 Abs. 3 des Merkblatts) erfolgt.

Die Gesuchstellerin hält abschliessend fest, es werde sichergestellt, dass der vorgesehene Prospektwortlaut (sinngemäss) die in Ziff. 2 Abs. 2 Unterpunkte 1-4 des Merkblatts verlangten Informationen wiedergeben werde.

Die Gesuchstellerin führt einleitend aus, dass es aufgrund der Gespräche der Gesellschaft mit potentiellen Investoren sowie der federführenden Bank denkbar sei, dass die Refinanzierung der Kapital-

beschaffung im Rahmen einer Transaktion ohne Prospektpublikation erfolgen werde. Eine solche Transaktion wäre namentlich eine sogenannte Accelerated-Bookbuilding-Transaktion oder eine «Private Investment in Public Equity»-Transaktion. Wie im Gesuch vom [Datum] dargelegt worden sei, hänge die genaue Struktur der Kapitalbeschaffung, insbesondere die genaue Anzahl etwaiger neu emittierter Aktien, Anleihen oder anderer Wertpapiere, vom Kaufpreis im Rahmen der Akquisition, dem Marktumfeld zum Zeitpunkt der Kapitalbeschaffung sowie vom Ausgabepreis der noch zu bestimmenden Wertpapiere im Rahmen der Kapitalbeschaffung ab. Es sei zu diesem Zeitpunkt nicht abschliessend klar, ob die Kapitalbeschaffung in einer Transaktion mittels Prospektpublikation oder ohne eine solche erfolgen werde.

Einleitend ist, wie bereits in der Empfehlung festgehalten, klarzustellen, dass eine generische Aufzählung verschiedenster Wertpapiere die Frage aufwerfen lässt, ob das Gesuch hinreichend begründet ist (vgl. Art. 6 Abs. 1 Reglement OLS). Nur der Vollständigkeit halber und um nichts zu versäumen, hält die Offenlegungsstelle daher erneut fest, dass nicht jede von der Gesuchstellerin aufgelistete Wertpapierart von der Offenlegungspflicht gemäss Art. 120 ff. FinfraG erfasst wird. Die Gesuchstellerin erwähnt insbesondere [Ticker]-Warrants, Aktien, Anleihen und andere Wertpapiere. Das vorliegende Gesuch behandelt einzig die von der Gesuchstellerin dargestellten [Ticker]-Warrants, Neuen Aktien und allfällige Wandelanleihen.

Weiter hält die Offenlegungsstelle fest, dass die Empfehlung in Rechtskraft erwachsen ist. Sollte daher im Rahmen der Kapitalbeschaffung ein Prospekt veröffentlicht werden, findet die Empfehlung uneingeschränkt Anwendung. Dies vorausgeschickt, wird im Folgenden nur die Fallkonstellation behandelt, in welcher die Kapitalbeschaffung ohne Prospektpublikation erfolgt.

Die Gesuchstellerin beabsichtigt, dem Markt den Abschluss der Commitment Letters im Rahmen des Abschlusses der Akquisition (Signings) mittels Ad hoc-Mitteilung bekanntzugeben. Auch wenn die Offenlegungsstelle in diesem Gesuch den Begriff «Ad hoc-Mitteilung» weiterverwendet, ist einleitend klarzustellen, dass die vorliegende Empfehlung nichts darüber aussagt, ob die zu veröffentlichenden Informationen kursrelevante Tatsachen darstellen. Ebenfalls kann die Gesuchstellerin aus dem zeitlichen Aspekt dieser Empfehlung nicht davon ausgehen, dass die in diesem Gesuch behandelten Fristen mit den zeitlichen Anforderungen der Ad hoc-Mitteilungspflichten übereinstimmen. Diesbezüglich obliegt die Beurteilung alleine der Gesuchstellerin.

#### **b. Erwägungen der Offenlegungsstelle**

[...] Zum Gesuch legitimiert sind grundsätzlich alle natürlichen und juristischen Personen, auf welche Art. 120 ff. FinfraG potenziell Anwendung finden; insbesondere potenziell meldepflichtige Personen.

Aus den Anträgen der Gesuchstellerin geht hervor, dass sich die Empfehlung auch auf die die Commitment Letters unterzeichnenden Investoren (in der Folge **Investoren**) sowie die [Bank], die Gruppengesellschaften der [Bank] und etwaige weitere Syndikatsbanken (in der Folge nur noch **Underwriter**) erstrecken soll. Die Investoren und Underwriter werden dabei zwar in einem Antrag und den Begründungen genannt, als formelle Gesuchsteller treten sie indes nicht auf.

Vorliegend muss berücksichtigt werden, dass diese Empfehlung sowohl für die Gesuchstellerin als auch für die Investoren sowie für die Underwriter Wirkungen zeitigen kann. Im Sinne dieser Erwägung wird – unter dem Gesichtspunkt der Rechtssicherheit und zur Vermeidung widersprüchlicher Offenlegungsmeldungen – mit der vorliegenden Empfehlung über Ausnahmen / Erleichterungen nicht nur über die Offenlegungspflichten der Gesuchstellerin, sondern auch über diejenigen der Investoren sowie der Underwriter befunden.

Die Gesuchstellerin verweist in ihren rechtlichen Erwägungen betreffend Formalien sowie Gründe für die beantragten Befreiungen und Erleichterungen auf das Gesuch vom [Datum] sowie die entsprechende Empfehlung.

In diesem Sinne stützt die Gesuchstellerin ihre Anträge in Bezug auf die Underwriter erneut auf die Mitteilung der Offenlegungsstelle I/09 vom 7. April 2009 in geänderter Fassung vom 1. Februar 2022 (**Mitteilung I/09**) sowie das Merkblatt für Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen betreffend Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter der SIX Exchange Regulation AG vom 1. Februar 2022 (**Merkblatt**).

Basierend auf den im Antrag dargelegten Tatsachen, geht die Offenlegungsstelle für den Zweck dieser Empfehlung erneut davon aus, dass sich die Underwriter im Sinne von Art. 121 FinfraG als Gruppe qualifizieren.

Gemäss Art. 13 Abs. 1 FinfraV-FINMA entsteht die Meldepflicht gemäss Art. 120 Abs. 1 FinfraG mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt. Die Meldepflicht für die Underwriter würde damit gemäss den vorliegenden Informationen mit Abschluss des Übernahmevertrages oder/bzw. der Unterzeichnung der Verpflichtung zur Festübernahme entstehen.

Gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 FinfraV-FINMA können aus wichtigen Gründen Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte a) kurzfristiger Natur sind, b) mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben, oder c) an Bedingungen geknüpft sind. Nach der Praxis der Offenlegungsstelle kann ein wichtiger Grund, der eine Ausnahme oder eine Erleichterung rechtfertigt, jedoch auch darin liegen, dass das Interesse der Marktteilnehmer an einer regelkonformen Offenlegung gegenüber den Interessen der Gesuchstellerin an einer Ausnahme oder Erleichterung weniger stark zu gewichten ist.

Im Fall eines Underwritings ist die Rolle einer Bank oder eines Bankenkonsortiums in der Regel auf die eines "Absatzmittlers" beschränkt. In diesem Sinne werden die Finanzinstrumente ausschliesslich zum Zweck des späteren Platzierens bei Investoren oder am Kapitalmarkt übernommen und gehalten. Die Platzierungsphase ist in der Regel von kurzer Dauer, und es besteht keine Absicht, die Unternehmensführung durch die Ausübung von Stimmrechten zu beeinflussen. Daher muss eine Befreiung von der Offenlegungspflicht im Hinblick auf das Underwriting keine allzu hohen Anforderungen erfüllen.

Vor dem Hintergrund der obsolet gewordenen Teile der Mitteilung (d.h. Erfüllung der Meldepflichten im Prospekt) dient das Merkblatt als Hilfestellung für allfällige Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen im Zusammenhang mit der Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter. Gemäss dem Merkblatt können die Meldepflichten der Mitglieder eines Bankenkonsortiums, die sich aus dem Underwriting ergeben, auf Gesuch als erfüllt angesehen werden, wenn das Underwriting grundsätzlich im Prospekt beschrieben wird.

Die Gesuchstellerin geht zu Recht davon aus, dass, in Bezug auf die Underwriter, ein Underwriting im Sinne des Merkblatts vorliegt (obwohl die Dauer der Transaktion möglicherweise länger als der Durchschnitt ist, wird davon ausgegangen, dass die tatsächliche Haltezeit der Underwriter kurz ist).

Die Gesuchstellerin beabsichtigt, dem Markt den Abschluss der Commitment Letters im Rahmen des Abschlusses der Akquisition (Signings) mittels Ad hoc-Mitteilung bekanntzugeben. Die Gesuchstellerin hält diesbezüglich fest, dass (mit Ausnahme des Backstop-Preises) im Rahmen dieser Ad hoc-Mitteilung die gesamten Beträge der versprochenen Investitionen offengelegt würden. Die Gesuch-

stellerin stellt in Aussicht, in der Ad hoc-Mitteilung den Abschluss der Commitment Letters sowie die aggregierten Beträge solcher versprochener Investitionen zu erwähnen. Sodann teilt die Gesuchstellerin mit, dass diese Publikation die Bekanntgabe der Investoren und des zugesicherten Volumens für die Aktienzeichnung in einer Kapitalerhöhung bzw. die Ausübung der [Ticker]-Warrants enthalten werde. Weiter sichert die Gesuchstellerin zwar zu, sämtliche im Merkblatt geforderten Informationen im Prospekt offenzulegen, da indes ein Ausnahmegesuch für den Fall beantragt wird, dass gerade kein Prospekt veröffentlicht wird, zielt diese Zusicherung im vorliegenden Fall ins Leere weil weder die Mitteilung I/09 noch das Merkblatt Anwendung finden.

Nichtsdestotrotz stimmt die Offenlegungsstelle der Gesuchstellerin dahingehend zu, dass wenn kein Prospekt veröffentlicht wird, die Veröffentlichung der (geforderten) gleichen Informationen in einer Ad hoc-Mitteilung die Informationsfunktion äquivalent erfüllen kann.

Zudem ergibt sich die äquivalente Konstellation zur Mitteilung darin, dass es sich um ein Underwriting handelt und die Gesuchstellerin darlegt, dass es sich bei den einzelnen Positionen der Underwriter nur um solche handelt, die im Hinblick auf die Gesamttransaktion eingenommen werden. Gesamthaft sind diese Positionen nur vorübergehend sowie zeitlich klar begrenzt. Das Interesse aller involvierten Parteien ist somit in diesem Zusammenhang die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so kurzfristig wie möglich durchzuführen.

Aufgrund dieser Gründe stimmt die Offenlegungsstelle der Gesuchstellerin dahingehend zu, dass wenn kein Prospekt veröffentlicht wird, die Veröffentlichung der (geforderten) gleichen Informationen in einer Ad hoc-Mitteilung die Informationsfunktion äquivalent erfüllen kann. Zu beachten gilt jedoch, dass die Transparenz im vorliegenden Fall durch die Gewährung einer Ausnahme / Erleichterung grundsätzlich nur erreicht werden kann, wenn die Gesuchstellerin in der von ihr publizierten Ad hoc-Mitteilung die in Ziff. 2.4 der Mitteilung verlangten Informationen wiedergibt.

Demgegenüber möchte die Gesuchstellerin in genereller Weise mittels Ad hoc-Mitteilung im Zeitpunkt des Abschluss der Akquisition informieren. Da die Gesuchstellerin nicht gänzlich von ihren Offenlegungspflichten befreit werden möchte, sondern darum ersucht, diese aufzuschieben, erachtet es die Offenlegungsstelle als vertretbar, wenn in einem ersten Schritt im Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition vorerst mittels Ad hoc-Mitteilung (inkl. dem zugesicherten Inhalt) informiert wird und hernach die Underwriter ihre Offenlegungspflichten (sofern solche bestehen) innert vier Tagen nach Vollzug der Kapitalbeschaffung erfüllen.

Daher kommt die Offenlegungsstelle zum Schluss, dass den Marktteilnehmern durch die Offenlegung der Informationen in Bezug auf die Underwriter in der Ad hoc-Mitteilung grundsätzlich keine oder keine wesentlichen Informationen vorenthalten werden. Wie viel Zeit zwischen dem Verpflichtungsgeschäft und dem Vollzug der Kapitalbeschaffung liegen darf, wird nachfolgend zu behandeln sein.

Einleitend ist erneut festzustellen, dass das vorliegende Gesuch in Bezug auf die Investoren sowie die Gesuchstellerin nicht als Ausnahme und Erleichterung im Zusammenhang mit der Offenlegung im Prospekt für Lock-up Gruppen und (Sub-)Underwriter gemäss Merkblatt behandelt werden kann.

Gemäss Art. 123 Abs. 2 FinfraG i.V.m. Art. 26 FinfraV-FINMA können aus wichtigen Gründen Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte a) kurzfristiger Natur sind, b) mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben, oder c) an Bedingungen geknüpft sind. Nach der Praxis der Offenlegungsstelle kann ein wichtiger Grund, der eine Ausnahme oder eine Erleichterung rechtfertigt, jedoch auch darin liegen, dass das Interesse der Marktteilnehmer an einer regelkonformen Offenlegung gegenüber

den Interessen der Gesuchstellerin an einer Ausnahme oder Erleichterung weniger stark zu gewichten ist.

Sinn und Zweck der offenlegungsrechtlichen Bestimmungen ist die Herstellung bzw. Erhöhung von Transparenz über die tatsächlichen Beherrschungsverhältnisse börsenkotierter Unternehmen zum Schutz der Anleger, aber auch zum Funktionsschutz (vgl. Art. 1 FinfraG). Sowohl der Markt als auch die Gesellschaften sollen die nötige Kenntnis über die Identität bedeutender Aktionäre erhalten. Die Marktteilnehmer sind auf aussagekräftige Offenlegungsmeldungen angewiesen, die Beobachtungen in Bezug auf die tatsächlichen Stimmrechts- und Beherrschungsverhältnisse einer Gesellschaft zulassen. Ihren Zweck erfüllt die Meldung massgeblicher Beteiligungen nur, wenn sie Klarheit über die Beherrschungsverhältnisse verschaffen kann. Der Zweck der Markttransparenz kann nur mit Offenlegungsmeldungen erreicht werden, die aussagekräftig und für die Interessenten verständlich sind.

Den Ausführungen der Gesuchstellerin zufolge steht es um dem [Datum] nicht definitiv fest, ob im Rahmen der Kapitalbeschaffung ein Prospekt veröffentlicht wird oder nicht. Die Gesuchstellerin führt diesbezüglich ins Feld, dass es zu beachten sei, dass nicht die spätere Prospektveröffentlichung der rechtliche Grund für den Aufschub der Meldepflicht darstelle, sondern der Prospekt nur das entsprechende Publikationsmittel für eine derartige Publikation sei. Die Rechtfertigung für den Aufschub der Meldepflicht bestehe in der Durchführung der Gesamttransaktion, die ohne einen Aufschub der Meldepflichten kaum möglich sei. Ob die Publikation der Aktionärspositionen nach Ende des Aufschubs im Prospekt oder Aktionärsmeldung nach Art. 120 FinfraG erfolge, sei für den Markt und aus juristischer Sicht unerheblich.

Die Gesuchstellerin argumentiert sodann, es handle sich bei den einzelnen offen zu legenden Positionen allesamt um solche, die im Hinblick auf die Gesamttransaktion eingenommen würden. Gesamthaft sei die Transaktion vorübergehend und, was Erwerbs- und Veräusserungspositionen betreffe, bedingt. Sie sei auch zeitlich klar begrenzter Natur, da die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so bald als möglich vollzogen werden solle und die Commitment Letters voraussichtlich nicht länger als bis zum [Datum] gelten würden. Das Interesse aller involvierten Parteien sei in diesem Zusammenhang klar, die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung so kurzfristig wie möglich durchzuführen. Dies solle bereits im Jahr [Jahr] geschehen (bis spätestens [Zeitangabe]). Der Zeitplan sei jedoch auch von exogenen Faktoren abhängig, die nicht unter der Kontrolle der Gesuchstellerin seien.

Die Offenlegungsstelle ist der Ansicht, dass die Argumentation der Gesuchstellerin in Bezug auf die Investoren nicht nachvollziehbar ist und höchstens auf die Underwriter zutreffen kann. In Bezug auf die Investoren ist insbesondere der Standpunkt, dass die Erwerbs- und Veräusserungspositionen vorübergehend seien, nicht plausibel.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin jedoch darin zu, dass die Prospektveröffentlichung nicht den rechtlichen Grund für die Gewährung einer allfälligen Ausnahme bzw. Erleichterung von der Meldepflicht darstellt. Die Offenlegung im Prospekt gewährleistet vielmehr, dass in denjenigen Fällen, in welchen Erleichterungen oder Ausnahmen gewährt werden, die Transparenz durch die Prospektpublikation verbessert wird. Sie stellt somit eine mit der Empfehlung einhergehende Auflage bzw. Bedingung dar, die zum Schutz der Anleger die Herstellung bzw. Erhöhung der Transparenz über die tatsächlichen Beherrschungsverhältnisse börsenkotierter Unternehmen gewährleistet. Dies Vorausgeschickt wird in der Folge zu behandeln sein, ob eine im Zeitpunkt des Signings erfolgte Publikation einer Ad hoc-Mitteilung die gleiche Funktion erfüllen kann und es rechtfertigt, dass die Offenlegungspflichten aufgeschoben werden.



Die Gesuchstellerin bringt namentlich vor, dass der Markt zum Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition (Signing) über die Gesamttransaktion und insbesondere den Abschluss der Commitment Letters sowie die aggregierten Beträge solcher versprochener Investitionen informiert werde. Dies im Rahmen einer Ad hoc-Mitteilung. Eine Publikation weiterer Details zu den Investitionen gemäss den Commitment Letters und insbesondere eine formelle Offenlegung nach Art. 120 FinfraG, aus der sich der Backstop-Preis ableiten liesse, würde dazu führen, dass die angedachte Kapitalbeschaffung in der angedachten Flexibilität und Adaption der Kapitalbeschaffung an die dann relevanten Marktbedingungen (inklusive Preis und Volumen) schlicht inopportun würde.

Die Gesuchstellerin führt ins Feld, dass durch die Publikation der Zusagen gemäss den Commitment Letters (inkl. Bekanntgabe der Investoren und des zugesagten Volumens für die Aktienzeichnung in einer Kapitalerhöhung bzw. Ausübung der [Ticker]-Warrants) im Zeitpunkt des Abschlusses (Signing) der Akquisition der Markt hinreichend über die Existenz der Commitment Letters, die Identität der entsprechenden Investoren und die etwaigen Verschiebungen in den Aktionärspositionen informiert ist. Die einzige Information, über die der Markt in diesem Zeitpunkt nicht verfüge, sei der Backstop-Preis von bestimmten Investoren. Daran bestünde kein rechtlich schützenswertes Interesse. Das Nichtaufschieben der entsprechenden Aktionärsmeldung nach Art. 120 FinfraG durch die Backstop-Investoren würde gemäss der Gesuchstellerin dazu führen, dass der Markt den Backstop-Preis aufgrund der Anzahl Aktien ableiten könnte. Dies widerspreche diametral den Interessen der Gesellschaft, der Altaktionäre und der Backstop-Investoren. Entsprechend sei der antragsgemässe Aufschub der Veröffentlichung der entsprechenden Positionen der Commitment Letters bis zum Vollzug der Kapitalbeschaffung zu gewähren, und zwar unabhängig davon, ob ein Prospekt publiziert werde oder nicht.

Vorab ist festzuhalten, dass die Einhaltung der rechtlichen Anforderungen vorliegend gegebenenfalls zu einem Resultat führen könnte, welches ohne die in der Ad hoc-Mitteilung (bzw. einem Prospekt) enthaltenen Informationen zu keiner gewinnbringenden Erkenntnis führen würde. Obschon die Gesuchstellerin dies nicht erwähnt, ist zudem in Erwägung zu ziehen, dass vorliegend die rechtlichen Grundlagen zu einem Resultat führen könnten, welches die wirtschaftliche Realität nicht korrekt reflektiert. Davon ausgehend, dass die Meldepflicht für die Investoren vorliegend grundsätzlich mit der Unterzeichnung der Commitment Letters (als Abschluss des Verpflichtungsgeschäfts) entsteht und die offenlegungsrechtlich relevante Beteiligung gestützt auf die zu diesem Zeitpunkt im Handelsregister eingetragene Gesamtzahl der Stimmrechte zu berechnen ist, entstünde für die Investoren eine Meldepflicht. Im vorliegenden Fall könnten die anwendbaren Grundlagen aufgrund der relativen Grösse der vorgesehenen Kapitalerhöhung unter Umständen zu Verzerrungen führen und damit geradezu dem Zweck der Offenlegungspflicht entgegenstehen. Es ist nicht davon auszugehen, dass der Markt mit diesen unterschiedlichen Berechnungsgrundlagen vertraut ist und es muss damit gerechnet werden, dass die Offenlegung überhöhter Prozentsätze den Markt irreführen könnte.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin auch dahingehend zu, dass die einzelnen Elemente als eine grosse Gesamttransaktion betrachtet werden müssen und deren verständliche Darstellung in Offenlegungsmeldungen auf der Veröffentlichungsplattform ohne vorgängige Information kaum möglich ist. Die Offenlegungsmeldungen würden zudem teilweise gewisse rein technische Abläufe abbilden, welche nur zur erfolgreichen Durchführung einer komplexen Transaktion vorgenommen werden. Es ist somit anzunehmen, dass der Markt diese Offenlegungsmeldungen (ohne die weiteren Informationen aus der Ad hoc-Mitteilung bzw. dem Prospekt) nicht verstehen würde.

Die Gesuchstellerin argumentiert weiter, die Commitment Letters würden weiter keinerlei Absichten oder Verpflichtungen zur Stimmrechtsausübung durch die Gesellschaft oder die Investoren beinhalten.

ten. Es gehe also nicht um die in Art. 26 Abs. 1 lit. b FinfraV-FINMA vorgesehene Absicht, das Stimmrecht auszuüben. Die Gesuchstellerin führt aus, dass die Verpflichtungen unter den Commitment Letters darauf bedingt seien, dass die Akquisition vollzogen werden könne. Dies bedeute letztlich, dass sämtliche einzugehenden Verpflichtungen an Bedingungen gem. Art. 26 Abs. 1 lit. c FinfraV-FINMA geknüpft sein würden.

Diesen Argumenten der Gesuchstellerin, wonach sinngemäss eine Ausnahme oder Erleichterung sich aufgrund der Unsicherheit rechtfertige, ob die Transaktion vollzogen werden könne, ist nicht viel Gewicht beizumessen. Dieses Argument könnte vor praktisch jeder Kapitalmarkttransaktion ins Feld geführt werden, beinhalten entsprechende Verträge doch in aller Regel Bedingungen. Damit müssten bei Kapitalmarkttransaktionen regelmässig ohne Weiteres Ausnahmen und Erleichterungen von der Offenlegungspflicht aufgrund dieser Bedingungen gewährt werden.

Zudem sind auch bedingte Geschäfte grundsätzlich meldepflichtig gemäss Art. 13 FinfraV-FINMA. Eine Ausnahme könnte allenfalls gewährt werden, wenn der Eintritt der Bedingung sehr unsicher oder unwahrscheinlich ist oder bei der es an jeglicher Finalität fehlt. Die Gesuchstellerin bringt im Gesuch nirgends zum Ausdruck, dass der Eintritt der Bedingungen unwahrscheinlich sei und sich eine vorgängige Offenlegungsmeldung letztlich wohl als unnütz herausstellen würde. Vor diesem Hintergrund erscheint eine Ausnahme / Erleichterung allein aufgrund von Bedingungen als nicht gerechtfertigt.

An dieser Stelle ist anzumerken, dass die Gesuchstellerin nicht darum ersucht, gänzlich auf die Offenlegungsmeldung zu verzichten, sondern, dass sie, die Investoren und die Underwriter mit der Offenlegung initial bis zum Zeitpunkt der Publikation der Ad hoc-Mitteilung zuwarten und diese sodann in dieser Mitteilung in eingeschränkter Form, namentlich insbesondere ohne Nennung des Backstop-Preises, vornehmen werden. Weiter ersucht die Gesuchstellerin darum, den Offenlegungspflichten innert vier Tagen nach Vollzug der Transaktion nachkommen zu können.

Wie bereits thematisiert, geht die Offenlegungsstelle dem Grundsatz nach mit der Gesuchstellerin darin einher, dass die Informationsfunktion im vorliegenden Fall durch die Publikation einer Ad hoc-Mitteilung erfüllt werden kann. Sie scheint als geeignetes Mittel, um als (Alternativ-)Publikationsmittel zum Prospekt die Transparenz in Bezug auf die Beherrschungsverhältnisse initial offenzulegen. Die Offenlegungsstelle erachtet die Informationen, die die Gesuchstellerin zugesichert hat, in der Ad hoc-Mitteilung offenzulegen, als geeignet, den Markt hinreichend über die Transaktion zu informieren. Da die Gesuchstellerin darum ersucht, den Offenlegungspflichten nach Vollzug der Kapitalbeschaffung nachkommen zu können, werden spätestens dann alle von Art. 120 ff. FinfraG geforderten Informationen ohnehin offengelegt und können mit der bereits publizierten Ad hoc-Mitteilung in einen Gesamtkontext gestellt werden.

Es bleibt zu eruieren, ob die Gesuchstellerin, wie von ihr beantragt, die Offenlegung im Zeitpunkt des Signings in der Ad hoc-Mitteilung ohne Angabe des Backstop-Preises vornehmen kann.

Der Prospektprüfstelle erschliesst sich nicht ohne Weiteres, weshalb die Gesuchstellerin über mehrere Passagen hinweg Ausführungen dazu vornimmt, den Backstop-Preis nicht offenlegen zu wollen. Die Gesuchstellerin unterlässt es gänzlich, darzulegen, weshalb sie sich in der Pflicht sieht, eine solche Offenlegung vornehmen zu müssen. Die Gesuchstellerin erklärt namentlich, dass die Commitment Letters Zusagen hinsichtlich einer Aktienzeichnung durch die jeweiligen Investoren bzw. die Ausübung von [Ticker]-Warrants mit der ISIN [Nummer] enthielten. Art. 22 Abs. 2 lit. c FinfraV-FINMA sieht vor, dass bei Beteiligungsderivaten nach Art. 15 FinfraV-FINMA, die mit einer Wertpapierkennnummer (ISIN) versehen sind, diese Nummer anzugeben ist. Nur Beteiligungspapiere, die nicht mit einer ISIN versehen sind, müssen weitere Angaben, wie eben den Ausübungspreis etc. enthalten



(Art. 22 Abs. 2 lit. d FinfraV-FINMA). Vor diesem Hintergrund und insbesondere weil vorliegend die ISIN vorhanden ist, ist es unerklärlich, weshalb die Gesuchstellerin eine Ausnahme für die Offenlegung des Backstop-Preises anbegehrt.

Demgegenüber sieht das Gesetz bei einer Aktienzeichnung gänzlich nicht vor, den (Backstop-) Preis offenlegen zu müssen. Da die Gesuchstellerin zusichert, die Zusagen gemäss den Commitment Letters (inkl. Bekanntgabe der Investoren und des zugesagten Volumens für die Aktienzeichnung in einer Kapitalerhöhung bzw. Ausübung der [Ticker]-Warrants) offenzulegen, ist für die Offenlegungsstelle nicht ersichtlich, weshalb es in dieser Fallkonstellation zu einer Problematik kommen könnte. Sollte die Gesuchstellerin jedoch beabsichtigen, das zugesagte Volumen nur aggregiert veröffentlichen zu wollen, stimmt die Offenlegungsstelle der Gesuchstellerin zu, dass die vorzeitige Bekanntgabe des Backstop-Preises innerhalb dieses Transaktionsablaufs den Interessen der Gesellschaft, der die Commitment Letter unterzeichnenden Investoren sowie der bestehenden Aktionäre entgegenlaufen könnte. Emissionstechnisch könnte diese im Ablauf des Marktprozesses zu früh erfolgte Information sowohl den Preis als auch die Platzierung der Aktien beeinflussen, was sich negativ auf die Gesellschaft auswirken könnte. Dies wiederum könnte eine Reflexwirkung auf die bereits bestehenden Aktionäre zeitigen. Vor diesem Hintergrund gewichtet die Offenlegungsstelle das Interesse der Gesuchstellerin an der Geheimhaltung des Backstop-Preises höher als das Interesse der Finanzmarktteilnehmer an der Transparenz im Zeitpunkt des Signings. Daher wäre die Gesuchstellerin unter diesem Blickwinkel nicht verpflichtet, den Backstop-Preis direkt oder indirekt offenzulegen.

Die Offenlegungsstelle ist der Ansicht, dass die initiale Offenlegung in einer Ad hoc-Mitteilung zum Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition, mithin nach Unterzeichnung der Commitment Letters, geeignet ist, den vorliegenden Sachverhalt adäquat offenzulegen und ihn in den richtigen Kontext zu stellen. So sichert die Gesuchstellerin insbesondere zu, dass der Markt im Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition (Signing) über die Gesamttransaktion und insbesondere den Abschluss der Commitment Letters sowie die aggregierten Beträge solcher versprochenen Leistungen informiert wird. Die Gesuchstellerin sichert ebenfalls zu, dass die Ad hoc-Mitteilung Informationen über die Zusagen gemäss den Commitment Letters (inkl. die Bekanntgabe der Investoren und des zugesicherten Volumens für die Aktienzeichnung in einer Kapitalerhöhung bzw. Ausübung der [Ticker]-Warrants) enthalten wird. Weiter sichert die Gesuchstellerin zu, Informationen über die Identität der Investoren sowie die etwaigen Verschiebungen offenzulegen.

Als Zwischenfazit hält die Offenlegungsstelle im Lichte der Erwägungen fest, dass den Marktteilnehmern durch die initiale Offenlegung in der Ad hoc-Mitteilung grundsätzlich keine oder keine wesentlichen Informationen vorenthalten werden. Die Transparenz wird im vorliegenden Fall durch die Gewährung einer Ausnahme / Erleichterung dahingehend, dass durch die Offenlegung der Verpflichtungsgeschäfte der Investoren und der Positionen der Gesellschaft (sowie die Informationen betreffend die Underwriter; vgl. vorstehend) in der Ad hoc-Mitteilung erfolgt, tendenziell eher erhöht.

In der Folge bleibt zu prüfen, wieviel Zeit einerseits zwischen dem Abschluss der Commitment Letters und der Veröffentlichung der die Transaktion betreffenden Ad hoc-Mitteilung verstreichen darf, damit diese Transparenz ohne Nachteile aufrechterhalten werden kann. Andererseits bleibt zu prüfen, wieviel Zeit zwischen dem Abschluss der Commitment Letters und dem Vollzug der Kapitalbeschaffung und damit dem Zeitpunkt der ordentlichen Offenlegungsmeldungen verstreichen darf.

Im Gesuch wird ausgeführt, dass die Abgabe des bindenden Angebots für die Akquisition bereits am [Datum] erfolgt sei und der Abschluss (sowie voraussichtlich unmittelbarer Vollzug) der Akquisition Ende [Datum] erfolge. Weiter wird ausgeführt, dass die Durchführung der Kapitalbeschaffung voraussichtlich im [Datum] erfolgen werde.

Es ist an dieser Stelle in Erinnerung zu rufen, dass die Meldepflicht gemäss Art. 120 FinfraG mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (Verpflichtungsgeschäft), unabhängig davon, ob dieser Anspruch einer Bedingung unterliegt, entsteht. Vorliegend entsteht die Meldepflicht mit der Unterzeichnung der Commitment Letters. Gemäss dem vorläufigen Zeitplan erfolgte die Abgabe des bindenden Angebots für die Akquisition um dem [Datum]. Das Feedback des Verkäufers betreffend ebendiese Angebote erfolgt voraussichtlich gegen Ende [Datum], womit die Meldepflicht dann entstehend würde.

In diesem Sinne ersucht die Gesuchstellerin um Aufschub der regulären Offenlegungspflichten. Gemäss dem von der Gesuchstellerin präsentierten vorläufigen Zeitplan werden zwischen dem Abschluss der Commitment Letters und dem Vollzug der Kapitalbeschaffung mehr als fünf Monate liegen. Einen solchen Zeitraum erachtet die Offenlegungsstelle grundsätzlich als zu lange, um das Transparenzerfordernis zu wahren. Da der Markt indes mittels Ad hoc-Mitteilung voraussichtlich bis Anfangs [Datum] über die Transaktion informiert wird, gestattet die Offenlegungsstelle im Sinne einer Ausnahme den angebehrten Aufschub. Der Gesuchstellerin, den Underwritern sowie den Investoren wird gestattet, ihre (regulären) Offenlegungspflichten im Sinne von Art. 120 ff. FinfraG innert vier Börsentagen nach Vollzug der Kapitalbeschaffung, welches bis am [Datum] zu erfolgen hat, zu erfüllen.

Vor diesem Hintergrund kommt die Offenlegungsstelle zum Schluss, dass der Gesuchstellerin die angebehrte Ausnahme / Erleichterung unter den Bedingungen erteilt werden kann, dass zwischen dem Abschluss der Commitment Letters (mithin dem Verpflichtungsgeschäft) und dem Abschluss der Akquisition (Signing) nicht mehr als ca. zwei Monate vergehen. Die Ad hoc-Mitteilung muss bis spätestens am [Datum] publiziert worden sein. Weiter haben die Investoren, die Underwriter sowie die Gesellschaft ihre Offenlegungspflichten im Sinne von Art. 120 FinfraG durch Offenlegung innerhalb von vier Tagen nach Vollzug der Kapitalbeschaffung zu erfüllen. Der Vollzug der Kapitalbeschaffung hat bis Ende [Datum] zu erfolgen. Sollten nach dem Abschluss der Akquisition weitere Commitment Letters unterzeichnet werden, so ist der Markt diesbezüglich innert vier Börsentagen nach Abschluss der Commitment Letters zu informieren.

Die Gesuchstellerin führt weiter aus, dass der vierte Antrag darauf abziele, dass für den Fall, dass die Ankündigung der Transaktion verschoben oder die Transaktion abgesagt würde, keine Offenlegungspflicht bestünde. Das sei sinnvoll, weil in diesem Fall die Gesellschaft und die Investoren unter den Commitment Letters ein bedeutendes Interesse daran hätten, das in den Commitment Letters zum Ausdruck kommende Engagement nicht öffentlich darzulegen. Dies gelte auch für eine allfällige Verpflichtung zur Festübernahme durch die [Bank] oder weitere Syndikatsbanken. Auf Seiten des Marktes bestünde kein rechtlich relevantes Interesse, von diesem Engagement vor Bekanntmachung der Akquisition Kenntnis zu haben, sofern das beabsichtigte Angebot (d.h. die Refinanzierung der Überbrückungsfinanzierung durch die Kapitalbeschaffung) nicht stattfindet.

Einer allfälligen Verschiebung der Ankündigung der Transaktion kann – wie oben ausgeführt – durch eine Befristung der Ausnahme bis zu einem gewissen Datum Rechnung getragen werden. Die Offenlegungsstelle versteht das Dahinfallen der Transaktion dahingehend, dass die Verpflichtungen aus den Commitment Letters vollständig dahinfliegen, weil es nicht zum Closing der Akquisition kommt. Infolgedessen wird es weder zu einer Kapitalbeschaffung im Markt mittels Ausgabe von Neuen Aktien im Zuge einer Barkapitalerhöhung, noch mittels Festübernahme durch Underwriter, oder durch die Ausgabe einer (Zwangs-)Wandelanleihe oder durch jegliche weitere Transaktionen kommen.

Die Offenlegungsstelle stimmt der Gesuchstellerin zu, dass im Falle, dass die Transaktion abgesagt wird, mithin es nicht zum Closing der Akquisition kommt, auf Seite des Marktes kein Interesse daran besteht, von den in den Commitment Letters zum Ausdruck kommenden Engagements Kenntnis zu haben. Dass ein Verpflichtungsgeschäft im Rahmen einer geplanten Transaktion, gerade weil die Transaktion nicht stattfindet, nachträglich offengelegt werden muss, würde zu keiner aussagekräftigen Offenlegungsmeldung führen, welche der Markttransparenz förderlich ist. Zudem besteht seitens Investoren und Gesellschaft ein berechtigtes Interesse daran, die Engagements, welche sich nicht verwirklichen werden nicht publik zu machen.

Somit kann dem Antrag der Gesuchstellerin dahingehend stattgegeben werden, dass wenn die Transaktion dahinfällt, mithin das Closing der Akquisition nicht stattfindet, keinen regulären Offenlegungspflichten nachgekommen werden muss, ausser es liegt im Vergleich zu vor der Transaktion ein offenlegungspflichtiger Tatbestand vor.

Da die Ausnahme / Erleichterung in dieser Empfehlung auf Basis eines vorläufigen Zeitplans gewährt wird, ist die Ausnahme, wie vorstehend festgehalten, zu befristen. Die Gesuchstellerin rechnet mit dem Abschluss (und voraussichtlich unmittelbarer Vollzug) der Akquisition (Signing) bis [Datum]. Daher werden die vorliegende Ausnahmen / Erleichterungen unter der Bedingung gewährt, dass die Ad hoc-Mitteilung spätestens am [Datum] veröffentlicht wird. Weiter wird die Ausnahme / Erleichterung in Bezug auf die Erfüllung der Offenlegungspflicht dahingehend gewährt, dass der Vollzug der Kapitalbeschaffung bis am [Datum] erfolgt.

Die Emittentin muss Offenlegungsmeldungen innerhalb von zwei Börsentagen nach deren Eingang veröffentlichen (Art. 24 Abs. 3 FinfraV-FINMA). Bei Transaktionen in eigenen Effekten hat die Gesellschaft innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht sowohl die Meldung an die zuständige Offenlegungsstelle als auch die Veröffentlichung vorzunehmen (Art. 24 Abs. 3 FinfraV-FINMA). Gemäss Art. 25 FinfraV-FINMA hat die Emittentin die Offenlegungsmeldung nach Art. 22 FinfraV-FINMA über die elektronische Publikationsplattform der zuständigen Offenlegungsstelle einzureichen.

Das Gesuch beinhaltet den Antrag auf eine Ausnahme für die Gesellschaft bzw. Gesuchstellerin, wonach ihre und die Offenlegungsmeldungen der Investoren nicht über die elektronische Veröffentlichungsplattform veröffentlicht werden müssen.

Um sicherzustellen, dass das Ergebnis der Ausnahme betreffend Offenlegung im Prospekt nicht durch die Pflicht zur Veröffentlichung von Informationen durch die Gesuchstellerin auf der elektronischen Veröffentlichungsplattform vereitelt wird, kann der Gesuchstellerin die beantragte Befreiung von der Pflicht zur Veröffentlichung der Informationen gemäss Art. 24 Abs. 3 bzw. Art. 24 Abs. 4 FinfraV-FINMA gewährt werden. Dies unter der Bedingung, dass die Ad hoc-Mitteilung im Zeitpunkt des Abschlusses der Akquisition, bis spätestens am [Datum], veröffentlicht und die Offenlegungspflichten nach Vollzug der Kapitalbeschaffung, bis spätestens am [Datum], erfüllt werden.

#### **3.2.4. Kapitalmarkttransaktionen: Empfehlung OLS-07/24-A: Ausnahme und Erleichterung betreffend Offenlegung der Kapitalerhöhung im Prospekt**

**Stichworte:** Kapitalerhöhung, Backstop-Investoren, Bezugsrecht, Purchase and Subscription Agreement, Prospekt, Sanktionen etc.

**Kurzzusammenfassung:** Im Rahmen einer geplanten Kapitalerhöhung beantragte die Gesuchstellerin um Ausnahme bzw. Erleichterung dahingehend, dass die im Zusammenhang mit neu auszugebenden Namenaktien entstehenden Meldepflichten im Prospekt erfüllt

werden können. Die Gesuchstellerin stellte klar, dass die Pflicht zur ordnungsgemässen Meldung der endgültigen Beteiligungen nach Durchführung der Kapitalerhöhung unberührt bleibe. Die Ausnahme wurde sowohl für den Backstop-Investor als auch für die Gesuchstellerin beantragt.

Die Offenlegungsstelle gewährte die Ausnahme bzw. Erleichterung unter der Bedingung, dass der Prospekt innert bestimmter Frist publiziert wird.

#### **b. Facts and Grounds of the Application**

[...] The Applicant states that the Company is a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) incorporated under Swiss law with its registered office in [City], registered with the [Company Register] under the registration number [number]. The share capital of the Company registered with the [Company Register] currently amounts to [currency] [amount], divided into [number] registered shares with a nominal value of [currency] [amount] each. In addition, as per the date hereof, the Company has issued [number] registered shares with a nominal value of [currency] [amount] each from conditional capital. The Company's total issued share capital, as per the date hereof, therefore amounts to [currency] [amount], divided into [number] registered shares with a nominal value of [currency] [amount] each (**Existing Shares**).

The Applicant elaborates that the shareholders of the Company, approved at the Extraordinary General Meeting of T-54 (**EGM**) an ordinary capital increase proposed by the Company's Board of Directors doubling the current outstanding share capital of [number] shares with a nominal value of [currency] [amount] each (**Capital Increase**). Accordingly, this ordinary capital increase entails the issuance of [number] new shares with a nominal value of [currency] [amount] each (the **Offered Shares**, each an **Offered Share**). The EGM minutes (including the public deed) are attached and reference is also made to the Company's ad hoc press release dated T-54 which is attached as well. The envisaged offering consists of the rights offering in which the existing shareholders of the Company will receive rights, subject to certain limitations based on applicable laws and regulations (**Rights Offering**), to subscribe for the Offered Shares on a *pro rata* basis (**Rights**) at an offer price of [currency] [amount] per Offered Share (the **Offer Price**). The Offered Shares, together with all Existing Shares, are referred to herein as the **Shares**, and each a **Share**.

According to the Applicant, subject to applicable laws and the terms and conditions of the Prospectus (as defined below) holders of Existing Shares after the close of trading on SIX Swiss Exchange on T+8 (**Cut-off Date**) will be allotted [number in words] ([number of Right/s]) per each Existing Share held. Subject to the terms and conditions set out in this Prospectus (as defined below), eligible holders of Rights will be entitled to subscribe for the Offered Shares in the ratio of 1 Offered Share for [number of Right/s] held (**Subscription Ratio**). Each exercise of Rights and purchase of Offered Shares will be effective at the Offer Price. The delivery of Offered Shares is conditional upon the offering becoming unconditional.

The Applicant further states that in addition to the above, one of the Company's principal shareholders (**Backstop Investor**), has committed to exercise all Rights allocated to it in the offering and also intends to subscribe at the Offer Price for all Offered Shares in respect of which Rights have not been duly exercised during the Rights Exercise Period (**Rump Shares**) or for which the aggregate Offer Price has not been paid in time (**Backstop Commitment**, together with the Rights Offering, the **Offering**).

The Applicant additionally states that currently, an application for granting of an exemption pursuant to [legal basis] is pending at the [federal authority] in connection with the intended Backstop

Commitment; the Backstop Commitment itself shall be concluded after the decision of the [federal authority] .

The Applicant specifies that the Company is in the process of preparing the prospectus in relation to the Offering and the Listing on SIX Swiss Exchange of the Offered Shares and the Rights to be approved by SIX Exchange Regulation AG as Swiss prospectus reviewing body pursuant to Art. 52 of the Federal Act on Financial Services (Financial Services Act, **FinSA**) and to be dated T (**Prospectus**).

The Applicant further elaborates that pursuant to the terms and subject to the conditions of the Subscription and Execution Agreement (**Agreement**) expected to be entered into on or about T, the Company is expected to issue and sell [number] Offered Shares and the Applicant will subscribe for the [number] Offered Shares, by (i) executing a subscription form (*Zeichnungsschein*) upon information by the [custodian service provider] that all [number] Offered Shares have been subscribed for (by way of exercise of Rights by existing shareholders and/or by the Backstop Investor in the context of the Backstop Commitment) and (ii) thereafter by paying the nominal value of [currency] [amount] for each Offered Share (i.e. an amount totaling [currency] [amount]) into a capital increase account (*Kapitaleinzahlungskonto*) with [banking institution] (**Capital Increase Account**). The Applicant, will following the entry of the Capital Increase in the [Company Register], create the Offered Shares and deliver the Offered Shares to [the custodian service provider] against payment of the Offer Price of each Offered Share on T+22 (**Settlement Date**). After receipt of the total Offer Price, the Applicant will transfer proceeds from the Offering to the Company after deducting the nominal value of the Offered Shares paid by the Applicant into the Capital Increase Account.

The Applicant states that the indicative timetable of the Offering is expected to be as follows. However, the dates and the number of offered shares are subject to change in case of which the DO would be notified:

<b>Date</b>	<b>Event</b>
T	Board of Director's meeting resolving on the Capital Increase
T	Entry into the Agreement
T	Publication of Prospectus relating to the Rights Offering
T+8	Cut-off date for entitlement to Rights
T+9	Start of Rights Exercise Period and trading of Rights on SIX Swiss Exchange
T+15	End of trading of Rights on SIX Swiss Exchange
T+19, [time] (CET)	End of Rights Exercise Period
T+19 in the [time of the day]	Allocation of subscribed Offered Shares and determination of the final result of the Offering
T+20, before [time] (CET)	Publication of the final result of the Offering
T+20	Signing of the Subscription Form by the Applicant ( <i>Zeichnungsschein</i> )
T+20	Payment of nominal value of the Offered Shares by the Applicant into the Capital Increase Account
T+21	Date of Capital Increase (i.e. entry in the [Company Register])
T+22	Settlement Date and book-entry delivery of the Offered Shares to investors against payment of the Offer Price

The Applicant states that the facts that could trigger a notification obligation regarding the Applicant is expected to occur on or about T on occasion of the entering into the Agreement by the Applicant and the Company. The Company expects to publish the Prospectus relating to the Rights Offering on or about T. The intended wording of the Prospectus relating to the subscription by the Applicant (**Intended Prospectus Wording**) is attached.

The Applicant explains that the reasons based on which the exemptions and easing provisions within the meaning of the Formal Requests are sought include the following:

Firstly, according to the Applicant, the Company intends to adopt the corresponding resolutions of its Board of Directors regarding the implementation of the Capital Increase and to enter into the Agreement on or about T, it is not until publication of the ad-hoc release by the Company concerning the Offering, expected to be on or about T after [time] CET (**Ad-hoc Release Date**), that the details of the Offering is intended to become publicly known. Until then, following entry into the Agreement, the Company intends to postpone disclosure within the meaning of Art. 54 of the Listing Rules of SIX Swiss Exchange dated 13 May 2024 issued by SIX Exchange Regulation AG (**Listing Rules**). If the Offering were to become publicly known prior to the Ad-hoc Release Date, this could potentially have a detrimental effect on the Company and its share price. In other words, each of the Company and the Applicant has a significant legitimate interest legally worthy of protection (*rechtlich schutzwürdiges Interesse*) in not initially disclosing these long (purchase) positions upfront, failing which each of them would face a potentially significant disadvantage (*Prognose eines schwerwiegenden Nachteils*).

Secondly, the Applicant argues, that as emerges from the fact pattern included above, the commitment of the Applicant to subscribe for the Offered Shares by paying the nominal value of [currency] [amount] each at the time of the Agreement signing relates to an amount of [currency] [amount]. This means that the Applicant's commitment relates to [number] Shares. Based on the number of shares registered with the [Company Register] at the time of the Agreement's signing, the commitment accounts for [percentage]% of the total number of voting rights as registered in the [Company Register]. Considering the Company's total outstanding share capital as per the date hereof, which includes the [amount] registered shares with a nominal value of [currency] [amount] each from conditional capital, the commitment accounts for [percentage]% of the number of voting rights. Such a disclosure would not be meaningful and not satisfy any reasonable expectation market participants may have with respect to the establishing of market transparency, which is the stated intended purpose of Art. 120 et seq. FinMIA. On the contrary, such a disclosure could be deemed misleading by market participants (*Irreführung des Marktes bei Nichtgewährung der Ausnahme bzw. Erleichterung, m.a.W. bei Nichtgewährung Ausnahme: Nichtaufwiegen des Nachteils der Gesellschaft durch irgendwelchen Vorteil des Marktes im Rahmen Interessenabwägung*). After the entry of the Capital Increase in the [Company Register], the Applicant will hold [percentage]% of the Offered Shares until the Settlement Date. After delivery of the Offered Shares to [the custodian service provider], the Applicant will not hold any Offered Shares. As of T-8, the Applicant holds [amount] Existing Shares corresponding to [percentage]% of the voting rights of the Company.

Thirdly, the Applicant notes that the obligation to subscribe the Offered Shares under the Agreement is expected to be subject to certain conditions precedent and the time during which the Applicant is expected to actually hold any Shares is short. Further, the Applicant has no intention to influence the management of the Company by exercising any voting rights.

Fourthly, the Applicant reasons that conversely, all of the requirements of the market to be provided with meaningful information can be satisfied by means of the Intended Prospectus Wording.



Lastly, the Applicant argues that the request to relieve the Company from its duty to publish the information via the publication platform shall ensure that the outcome of the first request is not thwarted by the publication of information by the Company on the electronic publishing platform.

The Applicant further explains that the Application at hand contains the relevant facts, motion and statement of reasons. The facts are documented appropriately and include all the details outlined in Art. 22 of the Ordinance of the Swiss Financial Market Supervisory Authority on Financial Market Infrastructures and Market Conduct in Securities and Derivatives Trading (Financial Market Infrastructure Ordinance-FINMA, **FinMIO-FINMA**), as required by Art. 28 FinMIO-FINMA and the leaflet regarding applications for exemptions and easing provisions concerning disclosure in the prospectus for lock-up groups and (sub-)underwriters of 1 February 2022 (**Leaflet**) (item 1 para. 3 Leaflet). A presentation of the facts of the case and reasons are indicated, as required by the Leaflet (item 1 para. 3 Leaflet).

The Applicant points out that in particular, the Intended Prospectus Wording discloses the following information in one single place (cf. Art. 22 FinMIO-FINMA), as requested by the Leaflet (item 2 para. 2 sub-items 1-4 of the Leaflet):

- specification of the Applicant that has subscribed for all Offered Shares each with details of the corporate name and registered office;
- type and number of the equity securities to be subscribed for by the Applicant;
- the associated voting share as a percentage, calculated as required based on the total number of voting rights entered in the [Company Register] and, the total number of voting rights expected to be entered in the [Company Register] after the Capital Increase; and
- the length of time for which the Applicant is likely to keep the equity securities.

Finally, the Applicant, for the avoidance of doubt states that it is acknowledged that the exemptions and easing provisions requested by this Application shall not extend to any Shares held by the Applicant at the end of the day on which the Offered Shares are listed.

### **c. Considerations of the Disclosure Office**

[...] The Applicant correctly stated that entering into the Agreement may trigger reporting obligations under FinMIA.

Pursuant to Art. 26 para. 1 FinMIO-FINMA, exemptions or easing provisions to the duty of notification and disclosure may be granted, provided there is good cause for doing so, and particularly if the transactions are (i) short-term in nature, (ii) do not entail any intention to exercise the voting right or (iii) come with conditions.

A consideration of the question whether or not a justified case according to Art. 26 FinMIO-FINMA exists must also weigh up the interests of market participants in disclosure notifications that comply with the law and its corresponding ordinances against the interests of the Applicant in obtaining an exemption or easing provision to the duty of notification and disclosure.

The provisions on the disclosure of shareholdings aim to ensure and increase transparency regarding the party controlling the voting rights as to ensure the protection of financial market participants and the proper functioning of the markets (cf. Art. 1 FinMIA). Both the market participants and the companies must have sufficient knowledge regarding the identity of significant shareholders. In principle, the relevant information must be published as quickly as possible and thereby made available to market participants.

In the conventional case of a capital increase with an underwriting, the role of a bank or a banking syndicate is usually limited to that of a "sales agent" ("*Absatzmittler*"). The shares are taken over and held exclusively for the purpose of later placement with the shareholders of the company or on the capital market. The placement phase is generally of short duration and there is hardly any intention to influence the management of the company by exercising voting rights. Therefore, an exemption from the reporting obligation with regard to the underwriting does not have to meet too demanding requirements.

Given that parts of the Disclosure Office Notice I/09 (i.e. fulfilment of the notification obligations within the prospectus) have become obsolete, the Leaflet intends to provide assistance for any applications for exemptions and easing provisions concerning disclosure in the prospectus (*inter alia*) for underwriters.

According to the Leaflet, the application must state that *inter alia* the following information is disclosed in the prospectus collectively in one single place (cf. Art. 22 FinMIO-FINMA):

- specification of all members of the consortium that have underwritten a share of the securities to be placed (each with details of the corporate name and registered office);
- type and number (maximum) of the equity securities to be underwritten by each of the individual members of the consortium;
- the associated voting share(s) as a percentage, calculated as required based on the total number of voting rights entered in the [Company Register] and, to the extent already known and/or based on assumptions to be reasonably made on the date of the Prospectus, on the total number of voting rights expected to be entered in the [Company Register] after the capital increase; and
- the length of time for which the individual members of the consortium are likely to keep the equity securities.

When the underwriting involves only one underwriter instead of a consortium, the prospectus is required to include only the relevant information pertaining to that sole underwriter, as specified above.

As stipulated in the Leaflet, the notification obligations of a bank arising as a result of underwriting may, upon request, be deemed to have been met if the underwriting transaction procedure is described in the prospectus.

The Applicant rightfully assumes that the contemplated transaction constitutes an underwriting falling within the scope of the Leaflet. The DO agrees with the Applicant that in particular the Intended Prospectus Wording discloses (or will disclose once all the parameters of the transaction are clear) the essential information collectively in one single place (cf. Art. 22 FinMIO-FINMA), as requested by the Leaflet.

In accordance with the Leaflet, the Applicant additionally present the facts of the case in sufficient detail and reason for an exemption in this individual case. Also, based on its commitment, the Applicant has no intention to influence the management of the Company by exercising any voting rights.

The reasons provided reinforce the basis for the Application by arguing that the disclosure of the commitment in connection with the Agreement could be misleading to the market participants and the transaction could be deemed to be publicly known due to the publication of the ad-hoc release by the Company concerning the Offering, expected to be on or about T after [time] CET. However,



the weight of this argument is limited by the fact that the wording of the ad-hoc release has not been provided.

The DO concludes that, in principle, no or no significant information is withheld from market participants through disclosure in the Prospectus. Thus, the Applicant can be granted its request to the effect that the reporting obligations arising in the context of the underwriting may be fulfilled in the Prospectus.

However, if the Applicant holds any shareholding requiring notification in the Company upon the day the newly created shares are listed, then such shareholding must be disclosed within four trading days, at the latest, by means of notification to the DO and to the Company (in accordance with the provisions of FinMIO-FINMA).

Due to the fact that this ruling for exemptions and easing provisions grants exemptions based on the indicative timetable of the Offering, it is reasonable to provide the exemption with a limitation in time. The Company expects to publish the Prospectus relating to the transaction around T. Hence, the present exemption is granted under the condition that the Prospectus is published no later than T+41.

### **3.3. Statistische Angaben zu den Empfehlungen**

Im Berichtsjahr 2024 gingen insgesamt 7 Gesuche um Vorabentscheid bzw. um Ausnahmen bzw. Erleichterungen bei der Offenlegungsstelle ein. Sämtliche Gesuche konnten durch den Erlass einer Empfehlung erledigt werden. Sämtliche 7 Empfehlungen sind in Rechtskraft erwachsen, zumal weder die Offenlegungsstelle die FINMA um einen Entscheid ersucht hat (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. c FinfraV-FINMA), noch die Gesuchstellerinnen die Empfehlungen abgelehnt oder missachtet haben (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. b FinfraV-FINMA) und auch die FINMA keine dieser Angelegenheiten zum Entscheid an sich gezogen hat (vgl. Art. 28 Abs. 4 lit. a FinfraV-FINMA).

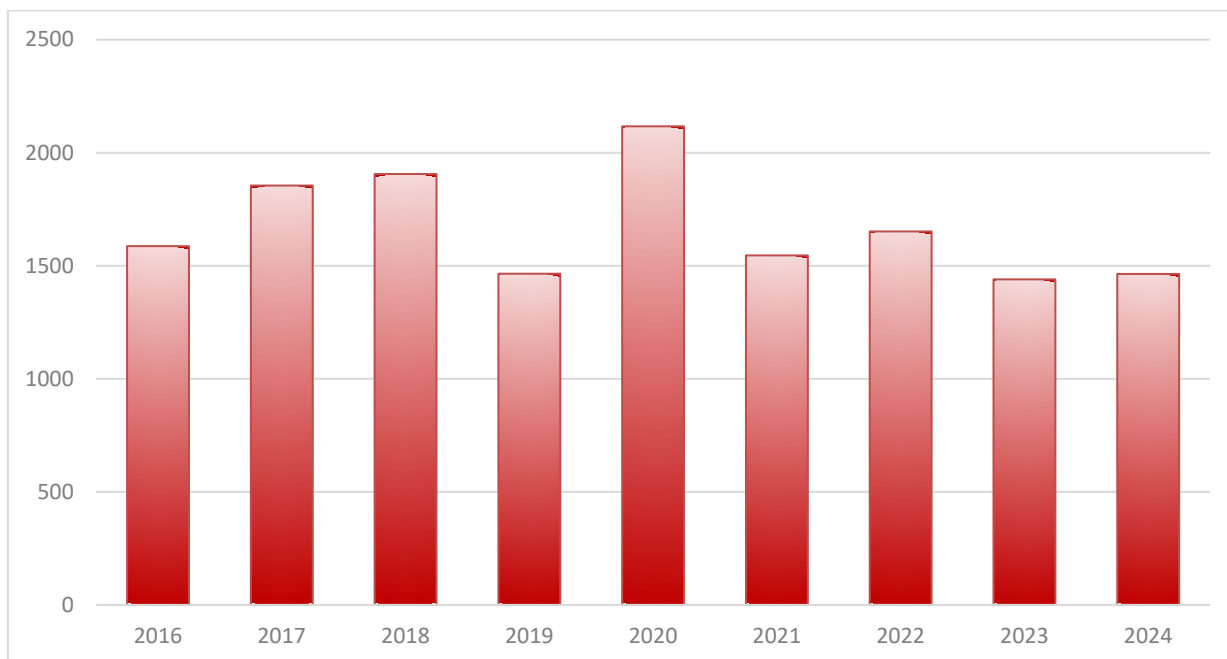
## 4. Offenlegungsmeldungen

### 4.1. Anzahl Offenlegungsmeldungen

Im Berichtsjahr 2024 gingen bei der Offenlegungsstelle insgesamt 1'464 Meldungen ein.

	Meldungen 2022	Meldungen 2023	Meldungen 2024
Januar	138	121	98
Februar	134	73	95
März	170	134	115
April	152	135	136
Mai	143	109	183
Juni	150	145	201
Juli	122	104	54
August	101	97	90
September	149	88	114
Oktober	157	135	121
November	115	146	119
Dezember	121	153	138
<b>Total</b>	<b>1'652</b>	<b>1'440</b>	<b>1'464</b>

**Tabelle 1:** Anzahl der eingegangenen Meldungen je Monat im Jahresvergleich 2022-2024



**Abbildung 2:** Anzahl eingegangener Offenlegungsmeldungen im Jahresvergleich 2016-2024

### 4.2. Potenzielle Meldepflichtverletzungen

Der FINMA kommt von Gesetzes wegen die Aufsicht über die Einhaltung der Offenlegungspflichten zu. Haben die Offenlegungsstelle oder die Emittenten Grund zur Annahme, ein Aktionär sei der Meldepflicht nicht nachgekommen, teilen sie dies der FINMA mit (Art. 122 FinfraG).

Die Offenlegungsstelle verfügt nicht über hoheitliche Kompetenzen und führt daher keine Untersuchungen durch. Die Kompetenz, einen Verdacht detailliert abzuklären, liegt ausschliesslich bei der FINMA. Gelangt die für administrative Massnahmen zuständige FINMA zur Auffassung, es liege ein strafbarer Verstoß gegen das FinfraG vor, stellt sie die Unterlagen dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) zur Beurteilung zu.

## **5. Gebühren**

Gestützt auf Art. 27 Abs. 4 FinfraV-FINMA kann die Offenlegungsstelle für die im Auftrag der FINMA zu erfüllenden Aufgaben sowie für die Bearbeitung von Gesuchen eine angemessene Entschädigung verlangen. Für die Bearbeitung der Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht bzw. um Vorabentscheid wurden den Gesuchstellerinnen, je nach Komplexität, Zeitaufwand und Dringlichkeit Gebühren in Rechnung gestellt. Im Berichtsjahr 2024 wurden für die 7 Empfehlungen Gebühren im Gesamtbetrag von CHF 78'000 in Rechnung gestellt. Diese Einnahmen aus den Gebühren für die Bearbeitung der Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen sowie um Vorabentscheid deckten den Aufwand der Offenlegungsstelle bei weitem nicht.

### **IMPRESSUM**

---

SIX Exchange Regulation AG  
Hardturmstrasse 201  
Postfach  
8021 Zürich  
Schweiz

[disclosure-office@six-group.com](mailto:disclosure-office@six-group.com)  
[www.ser-ag.com](http://www.ser-ag.com)