



Verfügung 918/01

vom 10. November 2025

Öffentliches Rückkaufprogramm von ams-OSRAM AG – Festsetzung des Rückkaufpreises im Rahmen einer *Dutch Auction*

Sachverhalt:

A.

ams-OSRAM AG (**ams-OSRAM**, die **Gesuchstellerin** oder **[Ziel-]Gesellschaft**) ist eine im Firmenbuch des Landgerichts Graz unter FN 34109 k eingetragene Aktiengesellschaft mit Sitz in Unterpremstätten, Österreich. ams-OSRAM bezweckt hauptsächlich die Entwicklung, die Erzeugung und den Vertrieb elektronischer Produkte, insbesondere integrierter Schaltungen (Mikrosysteme) und sonstiger mikroelektronischer Produkte, und die Erbringung damit zusammenhängender Dienstleistungen, den Handel mit solchen Produkten und die Vermittlung derartiger Geschäfte, sowie den Erwerb einschlägiger Produktionsmaschinen und Geräte.

Das Grundkapital bzw. ordentliche Aktienkapital von ams-OSRAM besteht aus 99'844'394 nennbetragslosen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien (**ams-OSRAM-Aktie[n]**). Die Gesellschaft verfügt überdies über ein genehmigtes Kapital im Umfang von bis zu 9'984'439 nennbetragslosen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien sowie über ein bedingtes Kapital im Umfang von bis zu 13'571'529 nennbetragslosen auf den Inhaber lautenden Stückaktien.

Die ams-OSRAM-Aktien sind an der SIX Swiss Exchange (**SIX**) im *International Reporting Standard* (haupt-)kотиert (Valorensymbol: AMS; ISIN: AT0000A3EPA4; Valorenummer: 137918297). Zudem ist das bedingte Kapital von ams-OSRAM seit dem 30. August 2017 und im Umfang von bis zu 3'587'090 Stückaktien an der SIX kотиert.

B.

Gemäss den per 10. November 2025 in der Datenbank der SIX Exchange Regulation betreffend bedeutende Aktionäre abrufbaren Informationen verfügten die folgenden wirtschaftlich berechtigten Personen/zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigte Personen/Bewilligungsträger über bedeutende Beteiligungen bzw. grössere Erwerbpositionen an ams-OSRAM (nach Stimmrechtsanteil in absteigender Reihenfolge):

- UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel, Schweiz, hält Erwerbpositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 6.768 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 11. Mai 2024);
- Fidelity Funds SICAV, Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, hält Erwerbpositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 6.04 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 13. März 2024);



- FIL Limited, Pembroke Parish, Bermuda, hält Erwerbspositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 5.01 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 21. Dezember 2022);
- ams-OSRAM hält Erwerbspositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 4.77 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 26. Februar 2022; nach Angaben von ams-OSRAM hält die Zielgesellschaft 245'618 ams-OSRAM-Aktien im Eigenbestand, entsprechend einem Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM von 0.25 Prozent);
- Letko, Brosseau & Associates Inc., Montreal, Kanada, hält Erwerbspositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 3.045 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 29. Januar 2025);
- BlackRock, Inc., New York, Vereinigte Staaten von Amerika, hält Erwerbspositionen mit Blick auf einen Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM in einem Umfang von 3.025 Prozent (vgl. die Offenlegungsmeldung vom 23. September 2025; nach Angaben von ams-OSRAM hält BlackRock, Inc. gegenwärtig 3'021'715 ams-OSRAM-Aktien, entsprechend einem Stimmrechtsanteil an ams-OSRAM von 3.025 Prozent).

C.

Am 3. November 2020 gab ams-OSRAM eine 2.125 Prozent Coupon-Wandelanleihe in der Höhe von EUR 760'000'000 mit einer siebenjährigen Laufzeit bis 3. November 2027 aus (die **2020-EUR-Wandelanleihe**). Diese hat eine Stückelung von EUR 100'000 je Wandelobligation (die **Wandelobligation[en]**).

Die 2020-EUR-Wandelanleihe und die in deren Rahmen ausgegebenen Wandelobligationen zeichnen sich durch folgende Merkmale aus:

- Die 2020-EUR-Wandelanleihe wurde nach Angaben von ams-OSRAMs ausschliesslich bei institutionellen Investoren vornehmlich in Europa platziert und am *Open Market* (Freiverkehr) der Frankfurter Börse zum Handel einbezogen (ISIN: DE000A283WZ3).
- Die Rechtsbeziehungen zwischen der Gesellschaft und den Inhabern der Wandelobligationen sind in den entsprechenden Emissionsbedingungen, in der aktuell geltenden Fassung, geregelt (**2020-EUR-Bedingungen**).
- Die 2020-EUR-Wandelanleihe unterliegt deutschem Recht (§ 18(a) 2020-EUR-Bedingungen). Ausschliesslicher Gerichtsstand ist Frankfurt am Main (§ 18(c) 2020-EUR-Bedingungen; vorbehältlich besonderer Verbraucher-Gerichtsstände). Die Wandelobligationen wurden ab dem 3. November 2020 mit 2.125 Prozent *per annum* auf ihren festgelegten Nennbetrag verzinst (§ 4(a) 2020-EUR-Bedingungen).
- Die Inhaber der 2020-EUR-Wandelanleihe haben das Recht, ihre Wandelobligation in ams-OSRAM-Aktien zu wandeln (§ 8(a)(i) 2020-EUR-Bedingungen). Vorbehältlich Anpassungen



beträgt der aktuelle Wandlungspreis EUR 143.6020 für eine ams-OSRAM-Aktie (Definition "Wandlungspreis" in 2020-EUR-Bedingungen). Der Wandlungszeitraum begann am 14. Dezember 2020 und endet gemäss der Definition vom "Wandlungszeitraum" in den 2020-EUR-Bedingungen. Die Wandelobligationen beziehen sich gestützt auf den nachmalig geänderten, aktuellen Wandlungspreis auf insgesamt 5'292'405 ams-OSRAM-Aktien, was 5.301 Prozent des aktuellen ordentlichen Aktienkapitals der Gesellschaft entspricht. Die ams-OSRAM-Aktien werden im Fall einer Wandlung, nach freiem Ermessen von ams-OSRAM, aus genehmigtem oder bedingtem Kapital geschaffen oder es werden bereits bestehende ams-OSRAM-Aktien geliefert (§ 9(a) 2020-EUR-Bedingungen). Aktuell beabsichtigt die Gesellschaft, im Fall einer Wandlung von Wandelobligationen ams-OSRAM-Aktien aus dem bedingten Kapital auszugeben.

- Die Wandelobligationen werden am 3. November 2027 (Fälligkeitstag) zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt, soweit sie nicht vorher zurückgezahlt, gewandelt oder zurückgekauft und entwertet worden sind (§ 5(a) 2020-EUR-Bedingungen). Auch unter den Bedingungen der 2020-EUR-Wandelanleihe kann die Gesellschaft Wandelobligationen jederzeit im Markt oder auf andere Weise kaufen, wobei die entsprechend erworbenen Wandelobligationen nach Wahl der Gesellschaft von dieser eingezogen, gehalten oder weiterverkauft werden (§ 5(e) 2020-EUR-Bedingungen).
- Der Kurs der ams-OSRAM-Aktien lag im Zeitraum vom 16. Juli 2025 bis 16. Oktober 2025 in einer Bandbreite von CHF 9.5400 bis CHF 12.5230. Am 10. November 2025 lag der Kurs der ams-OSRAM-Aktie bei CHF 10.32 (Eröffnungspreis). Folglich lag der Aktienkurs der ams-OSRAM-Aktie in den letzten Monaten deutlich unter dem Wandlungspreis von EUR 143.6020 der 2020-EUR-Wandelanleihe.

D.

Am 18. Oktober 2025 reichte ams-OSRAM gestützt auf Ziffer 6.2 des UEK-Rundschreibens Nr. 1: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 (**UEK-Rundschreiben Nr. 1**) ein Gesuch bei der Übernahmekommission ein (das **Gesuch**).

Bei dem Gesuch geht es um den geplanten (teilweisen) Rückkauf der im Rahmen der 2020-EUR-Wandelanleihe begebenen Wandelobligationen in einem Umfang von bis zu maximal EUR 500'000'000 in einem *Dutch Auction*-Verfahren (die ganze Transaktion als solche nachfolgend das **Wandelanleihe-Rückkaufprogramm**), welcher nach Angaben der Gesuchstellerin (i) die Reduktion von Verbindlichkeiten aus den Wandelobligationen mittels Einziehung und Annullierung von zurückgekauften Wandelobligationen sowie (ii) eine Verbesserung der Kapitalstruktur der Gesellschaft bezweckt.

Mit der Durchführung des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms, welche noch der abschliessenden Genehmigung der zuständigen Gremien von ams-OSRAM bedarf, wurde HSBC Continental Europe S.A. (**HSBC**) beauftragt.

Im Rahmen des Gesuchs stellt die Gesuchstellerin folgende Anträge:



1. *Es sei der Rückkauf der von der Gesuchstellerin begebenen 2020-EUR-Wandelanleihe (ISIN DE000A283WZ3) in einem Umfang von maximal EUR 500'000'000, bei welchem der Rückkaufpreis im Rahmen einer Dutch Auction bestimmt wird, von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freizustellen.*

Dabei seien der Gesuchstellerin folgende Ausnahmen von den Voraussetzungen und Auflagen für Rückkaufprogramme zu gewähren:

- a. *Der Gesuchstellerin sei zu bewilligen, das Rückkaufprogramm auf die 2020-EUR-Wandelanleihe zu beschränken, d.h. unter Ausschluss der ams-OSRAM-Aktien (wie nachfolgend definiert).*
 - b. *Der Gesuchstellerin sei zu bewilligen, das Volumen des Rückkaufangebots über 20% des frei handelbaren Anteils der 2020-EUR-Wandelanleihe auf max. 65.79% auszudehnen.*
 - c. *Der Gesuchstellerin sei zu bewilligen, den Rückkaufpreis im Rahmen einer Dutch Auction zu bestimmen, und somit sei eine Ausnahme vom Erfordernis zu bewilligen, wonach eine anteilmässige Berücksichtigung der Annahmeerklärungen erfolgen muss, falls von der Gesellschaft nicht alle Annahmeerklärungen erfüllt werden können.*
 - d. *Der Gesuchstellerin sei zu bewilligen, die Karenzfrist (i) auf fünf Börsentage festzusetzen, und (ii) eventualiter die Karenzfrist auf eine Frist über fünf Börsentage, aber unter zehn Börsentage zu verkürzen.*
 - e. *Der Gesuchstellerin sei zu bewilligen, die Angebotsfrist (i) auf zwei Börsentage festzusetzen, (ii) eventualiter auf eine Frist von fünf Börsentagen, und (iii) subeventualiter, auf eine Frist von über fünf Börsentagen, aber unter zehn Börsentagen, zu verkürzen.*
2. *Es sei die Verfügung der UEK frühestens mit Publikation des Rückkaufinserats durch die Gesuchstellerin zu publizieren.*
 3. *Es sei die Verfügung der UEK nicht zu veröffentlichen, falls die Gesuchstellerin vor der allfälligen Publikation des Rückkaufinserats beschliesst, auf die Durchführung des Rückkaufprogramms zu verzichten.*

Dem Gesuch liegen u.a. das unterzeichnete Formular „Meldung eines Rückkaufprogramms“ (das **Meldeformular**) und der Entwurf eines Rückkaufinserats (das **indikative Rückkaufinserat**) bei.

Auf die Begründung der erwähnten Anträge wird, soweit erforderlich, in den Erwägungen eingegangen.

E.

Am 10. November 2025 teilte die Gesuchstellerin der Übernahmekommission mit, dass sie den Antrag, Ziff. 2 zurückzieht (vgl. Sachverhalt Bst. D).



F.

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Beat Fellmann und Thomas Vettiger gebildet.

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Freistellung des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms

1.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. a bis e

[1] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. a bis e beantragt die Gesuchstellerin bei der Übernahmekommission, das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm von den Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote freizustellen und unter Gewährung bestimmter Ausnahmen von den Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 den Bestimmungen des UEK-Rundschreiben Nr. 1 zu unterstellen (vgl. Sachverhalt Bst. D).

1.2 Notwendigkeit der Freistellung des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms mittels Verfügung

[2] Gemäss Rn 1 des UEK-Rundschreiben Nr. 1 und der ständigen Praxis der Übernahmekommission stellen öffentliche Angebote einer Gesellschaft zum Rückkauf eigener Beteiligungspapiere öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 Bst. i FinfraG dar. Dazu gehört auch die Bekanntgabe der Absicht einer Gesellschaft, eigene Beteiligungspapiere an der Börse zurückzukaufen (gründlegend dazu Verfügung der EBK vom 4. März 1998 in Sachen *Pharma Vision 2000 AG, BK Vision AG und Stillhalter Vision AG*, Erw. 2; einschlägig mit Bezug auf den Rückkauf von Wandelanleihen sodann Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.2, Rn 2, Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*, Erw. 2, Rn 4 und insbesondere auch Verfügung 721/01 vom 1. März 2019 in Sachen *ams AG*, Erw. 1.4, Rn 6 ff.).

[3] Zur Kategorie der Beteiligungspapiere im Sinne von Art. 2 Bst. i FinfraG zählen Aktien, Partizipations- oder Genussscheine und auch die dort erwähnten sog. „anderen Beteiligungspapiere“, namentlich Wandel- und Optionsrechte (Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*; Verfügung 721/01 vom 1. März 2019 in Sachen *ams AG*, Erw. 1.4, Rn 8 ff.; Verfügung 462/01 vom 26. November 2010 in Sachen *Basilea Pharmaceutica AG*, Erw. 1; vgl. auch Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. Februar 1993, BBl 1993 I 1369 ff., 1398).

[4] Bei der 2020-EUR-Wandelanleihe handelt es sich um ein festverzinsliches Wertpapier, welches wie „normale“ Anleiheobligationen auf einen festen Kapitalbetrag lautet und neben den üblichen Rechten des Obligationärs wie Verzinsung und Rückzahlung zusätzlich ein untrennbar mit der Obligation verbundenes Wandelrecht zu Gunsten des Inhabers beinhaltet, welches diesen berechtigt, anstelle der Rückzahlung während einer bestimmten Zeit (Wandelfrist) zu im Voraus

—



festgelegten Wandelbedingungen (Umtauschverhältnis, Wandelpreis, etc.) Aktien der Zielgesellschaft resp. Emittentin zu beziehen.

[5] Die 2020-EUR-Wandelanleihe erfüllt dementsprechend die Voraussetzungen eines Beteiligungspapiers im Sinne von Art. 2 Bst. i FinfraG. Damit untersteht das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm grundsätzlich dem vierten Kapitel des FinfraG über öffentliche Kaufangebote (vgl. zur Praxis der Übernahmekommission betreffend Wandelanleihen u.a. die Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.2, Rn 3 ff.; Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.2, Rn 2; Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*, Erw. 2, Rn 4 oder insbesondere auch die Verfügung 721/01 vom 1. März 2019 in Sachen *ams AG*, Erw. 1.4, Rn 10).

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

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

[8] Das UEK-Rundschreiben Nr. 1 sieht im Wesentlichen zwei Möglichkeiten vor, wie eigene Beteiligungspapiere erworben werden können. Zum einen sind das die Rückkaufprogramme zum Festpreis (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 16 – 20), zum anderen diejenigen zum Marktpreis (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 21 – 26). Die Angebote zum Festpreis entsprechen öffentlichen Teilangeboten, die grundsätzlich für eine Mindestdauer von zehn Börsentagen offen sind und die zu einem bestimmten Preis unterbreitet werden. Die Angebote zum Marktpreis stellen Transaktionen dar, in welchen der Anbieter seine Absicht bekannt gibt, eigene Aktien auf der ordentlichen oder auf einer zweiten Handelslinie zurückzukaufen. Sie dauern maximal drei Jahre und erfolgen zu einem Preis, der sich aus den *Matching Rules* der betreffenden Börsenplattform ergibt. Bei Rückkäufen zum Marktpreis ist der Emittent ferner nicht verpflichtet, diejenigen Titel, welche ihm angedient werden, zu erwerben.

[9] Das vorliegende Wandelanleihe-Rückkaufprogramm lässt sich nicht eindeutig in die gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 vorgegebenen Kategorien (Aktienrückkaufprogramm zum Festpreis bzw.



Aktienrückkaufprogramm zum Marktpreis) einordnen (vgl. dazu Erw. 2 unten). Aus diesem Grund und weil die gemäss Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 verlangte proportionale Kürzung lediglich mit Blick auf die auf dem Niveau des festgelegten Rückkaufpreises angedienten ams-OSRAM-Aktien vorgenommen werden soll (vgl. dazu Erw. 2 unten) bzw. das Volumen des ams-OSRAM-Rückkaufprogramms die in Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 vorgesehenen Schwellenwerte von 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere (*Free Float*) übersteigt (vgl. dazu Erw. 4 unten), bedarf es zur beantragten Freistellung des vorliegenden Wandelanleihe-Rückkaufprogramms (vgl. Sachverhalt Bst. D) einer Verfügung der Übernahmekommission.

[10] Nachfolgend ist zu prüfen, ob das beabsichtigte Wandelanleihe-Rückkaufprogramm i.S.v. Art. 4 UEV von der Beachtung einzelner Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote befreit und – unter Gewährung bestimmter Ausnahmen von Voraussetzungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 – den Bestimmungen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 unterstellt werden kann.

2. Festsetzung des Rückkaufpreises im Rahmen einer so genannten Dutch Auction bzw. Gewährung einer Ausnahme von Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Antrag, Ziff. 1 Bst. c)

2.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. c

[11] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. c beantragt die Gesuchstellerin, es sei ihr zu bewilligen, den Rückkaufpreis im Rahmen einer *Dutch Auction* zu bestimmen unter Gewährung einer Ausnahme vom Erfordernis, wonach eine anteilmässige Berücksichtigung sämtlicher Annahmeerklärungen erfolgen muss, falls von der Zielgesellschaft nicht alle Annahmeerklärungen erfüllt werden können (vgl. Sachverhalt Bst. D).

2.2 Funktionsweise der Dutch Auction

[12] Der Rückkaufpreis für das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm soll mittels einer sogenannten *Dutch Auction* festgelegt werden. Der Rückkaufpreis soll für alle andienenden Anleihegläubiger identisch sein und innerhalb einer vom Verwaltungsrat von ams-OSRAM bestimmten Preisspanne pro Wandelobligation liegen. In dem der Übernahmekommission zusammen mit dem Gesuch eingereichten indikativen Rückkaufinserat ist diese Spannweite noch offengelassen.

[13] Im Hinblick auf die Festlegung des Rückkaufpreises gibt jeder andienende Anleihegläubiger innerhalb der Rückkauffrist an, wie viele Wandelobligationen er zu welchem Preis (immer in Stufenbeträgen von EUR 100) innerhalb der vom Verwaltungsrat von ams-OSRAM vorgegebenen Preisspanne verkaufen möchte (die **Verkaufsangebote**). Hierzu ein Beispiel: Ein Anleihegläubiger, der 50 Wandelobligationen hält, soll mit Blick auf eine Preisspanne von bspw. EUR 97'000 bis EUR 95'000 innerhalb der Rückkauffrist erklären können, dass er beispielsweise 12 Wandelobligationen zu je EUR 95'000 und 38 Wandelobligationen zu je CHF 97'000 verkaufen möchte. Wird der Rückkaufpreis auf EUR 95'300 festgelegt, nimmt er mit 12 Wandelobligationen zu EUR 100'000



zum Preis von je EUR 95'300 am Rückkaufprogramm teil. Ein Anleihegläubiger kann aber beispielsweise auch angeben, dass er nur 10 Wandelobligationen zu je EUR 96'000 verkaufen will etc.

[14] Der Rückkaufpreis wird gestützt auf die Verkaufsangebote der Anleihegläubiger identisch so festgesetzt, dass maximale Rückkaufvolumen von EUR 500'000'000 voll eingesetzt und eine entsprechende Anzahl Wandelobligationen zum tiefst möglichen Preis durch ams-OSRAM erworben werden können (das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm bezieht sich auf Wandelrechte im Umfang von weniger als 10 Prozent des Grundkapitals bzw. ordentlichen Aktienkapitals in der Höhe von 99'844'394 ams-OSRAM-Aktien, vgl. Sachverhalt Bst. A). Die andienenden Anleihegläubiger sollen dabei entweder zu dem von ihnen im Rahmen der *Dutch Auction* angegebenen oder zu einem höheren Preis als diesem ihre Wandelobligationen verkaufen können. Verkaufsangebote der Anleihegläubiger, die über dem festgelegten Rückkaufpreis liegen, werden nicht berücksichtigt.

[15] Falls zu dem Rückkaufpreis, der im Rahmen der *Dutch Auction* festgelegt wurde, nicht alle angedienten Wandelobligationen zurückgekauft werden können, weil das maximale Rückkaufvolumen von EUR 500'000'000 bereits erreicht ist, erfolgt eine proportionale Kürzung derjenigen Wandelanleihen, die auf dem Niveau des letztlich bestimmten Rückkaufpreises von jedem Anleihegläubiger angedient wurden. Mit anderen Worten erfolgt auf dem Niveau des letztendlich festgelegten Rückkaufpreises eine proportionale Kürzung der zu diesem Rückkaufpreis angedienten Wandelobligationen.

[16] Sollten die Andienungen der Anleihegläubiger im Rahmen des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms das maximale Rückkaufvolumen von EUR 500'000'000 nicht erreichen, dann werden die angedienten Wandelobligationen zum Höchstpreis (d.h. zum Preis des betragsmässig höchsten bei ams-OSRAM eingegangenen Verkaufsangebots) erworben.

2.3 Analyse

2.3.1 Einleitung

[17] Das im Rahmen des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms angewandte *Dutch Auction*-Verfahren entspricht dem Grundsatz und seiner Dauer nach einem Angebot zum Festpreis. Der letztlich bezahlte Rückkaufpreis wird dabei jedoch über ein Auktionsverfahren festgelegt, womit das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm auch das Element eines Marktmechanismus beinhaltet. Die *Dutch Auction* enthält somit sowohl Aspekte eines Rückkaufprogramms zum Festpreis als auch solche eines Rückkaufprogramms zum Marktpreis. Die Charakteristika der Rückkäufe zum Festpreis, wie z.B. die Dauer sowie auch der allen Anleihegläubigern bezahlte identische Rückkaufpreis, überwiegen allerdings. Folglich prüft die Übernahmekommission das *Dutch Auction*-Verfahren mit Blick auf die Bestimmungen, die sich auf Rückkäufe von Wandelobligationen zum Festpreis beziehen.



2.3.2 Grundsatz der Gleichbehandlung

[18] Nach Art. 127 Abs. 2 FinfraG muss ein Anbieter die Inhaber von Beteiligungspapieren derselben Art gleich behandeln. Daraus wird geschlossen, dass der Angebotspreis grundsätzlich für alle Personen, welche ihre Beteiligungspapiere in einem Angebot andienen, gleich sein muss. Nur bei objektiv feststellbaren Unterschieden kann dieser Angebotspreis unterschiedlich sein. Namentlich kann das der Fall sein, wenn verschiedene Beteiligungspapiere Gegenstand des Angebotes sind. Doch auch dann hat der Anbieter darauf zu achten, dass ein angemessenes Verhältnis zwischen den angebotenen Preisen gewahrt bleibt (vgl. Art. 9 Abs. 3 UEV). Des Weiteren hat der Grundsatz der Gleichbehandlung zur Folge, dass, wenn ein Anbieter nicht alle Annahmeerklärungen erfüllen kann, er diese anteilmässig berücksichtigen muss (vgl. Art. 9 Abs. 5 Satz 2 UEV; UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 18).

[19] In der vorliegend zu beurteilenden *Dutch Auction* entscheiden die Anleihegläubiger selbst, zu welchem Preis sie ihre Titel innerhalb der vorgegebenen Preisspanne andienen möchten. Anschliessend wird der letztlich geltende Rückkaufpreis so festgelegt, dass das beabsichtigte Rückkaufvolumen erreicht wird. Anleihegläubiger, die ihre Beteiligungspapiere dabei zu einem höherem als dem letztlich geltenden Rückkaufpreis angeboten haben, werden beim Rückkauf nicht berücksichtigt. Sodann werden entgegen Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 lediglich diejenigen Anleihegläubiger, die den letztlich geltenden Rückkaufpreis genau treffen, gegebenenfalls in ihrer Andienungsquote proportional gekürzt (d.h. sofern die Andienungsquote das maximale Rückkaufvolumen übersteigt). Alle Anleihegläubiger, die zum Zuge kommen, erhalten schliesslich denselben Rückkaufpreis.

[20] Nach der Praxis der Übernahmekommission entspricht die proportionale Kürzung bezüglich lediglich derjenigen Anleihegläubiger, deren Verkaufsangebote zum letztlich geltenden Rückkaufpreis erfolgen, dem Grundsatz der Gleichbehandlung (Verfügung 806/01 vom 11. Februar 2022 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.2, Rn 15; Verfügung 777/01 vom 12. Februar 2021 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.2).

2.3.3 Grundsätze der Transparenz und der Lauterkeit

[21] Das Prinzip der Transparenz verlangt, dass der Angebotspreis transparent und für einen durchschnittlichen Anleger verständlich beschrieben ist. Dabei muss der Preis bestimmt oder zumindest bestimmbar sein (vgl. die Verfügung 806/01 vom 11. Februar 2022 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.3, Rn 16; Verfügung 777/01 vom 12. Februar 2021 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.3). Sofern der Angebotspreis nicht konkret bestimmt, sondern lediglich bestimmbar ist, verlangt der Grundsatz der Lauterkeit zudem, dass der Preis nach objektiven Kriterien festgestellt wird, die nicht von den Parteien beeinflusst werden können (Verfügung 806/01 vom 11. Februar 2022 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.3, Rn 16; Verfügung 777/01 vom 12. Februar 2021 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 2.2.3).

[22] In der vorliegenden *Dutch Auction* ist der Angebotspreis im Zeitpunkt ihrer Publikation noch nicht bestimmt. Das ist erst am Ende dieser Auktion der Fall. Nichtsdestotrotz kann jeder Anleihe-



gläubiger seine Beteiligungspapiere im Wissen um den tiefsten angebotenen Preis an ams-OSRAM verkaufen. Aus dieser Sicht kann der Rückkaufpreis als genügend bestimmt angesehen werden. Das Verfahren der *Dutch Auction* enthält einen Mechanismus, der es erlaubt, einen adäquaten Preis für den Rückkauf der Wandelobligationen zu bestimmen. Die Anleihegläubiger von ams-OSRAM haben zudem die Möglichkeit, ihre Wandelobligationen zu einem Preis anzudienen, der über den minimal gebotenen Rückkaufpreis hinausgeht.

2.4 Fazit

[23] Angesichts der beschriebenen Umstände und mangels Hinweisen auf eine Umgehung des FinfraG oder anderer Gesetzesbestimmungen erscheint es gerechtfertigt, ams-OSRAM zu erlauben, den Rückkaufpreis mittels einer *Dutch Auction* zu bestimmen und für die vorliegende Transaktion in Übereinstimmung mit Antrag, Ziff. 1 Bst. c eine Ausnahme von Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 zu gewähren.

[24] Dem Antrag, Ziff. 1 Bst. c der Gesuchstellerin wird stattgegeben.

[25] ams-OSRAM wird in diesem Zusammenhang untersagt, sich während der Laufzeit des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms bei der durchführenden Bank über den Stand, die Anzahl und den Preis der angebotenen Wandelobligationen zu informieren oder entsprechende Informationen auf anderem Wege zu beziehen. Andernfalls könnte ams-OSRAM dadurch in der Lage sein, den Angebotspreis selbst zu beeinflussen.

—

3. Keine Verpflichtung zum Rückkauf aller Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren bzw. Gewährung einer Ausnahme von Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Antrag, Ziff. 1 Bst. a)

3.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. a

[26] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. a beantragt die Gesuchstellerin, es sei ihr zu bewilligen, das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm auf die 2020-EUR-Wandelanleihe zu beschränken, d.h. dieses unter Ausschluss der ams-OSRAM-Aktien durchzuführen (vgl. Sachverhalt Bst. D).

3.2 Rechtliches

[27] Gemäss Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 hat sich ein Rückkaufprogramm auf alle Kategorien von kotierten Beteiligungspapieren eines Anbieters zu beziehen (vgl. dazu auch Art. 9 Abs. 2 UEV).

[28] Gemäss der ständigen Praxis der Übernahmekommission müssen sich Rückkaufprogramme für Wandelanleihen nicht auch auf die Aktien der Zielgesellschaft beziehen, da sich der Rückkauf einer Wandelanleihe angesichts ihres primären Fremdkapitalcharakters (der umso stärker zum Tragen kommt, je weiter die entsprechende Wandelanleihe *out of the money* liegt, wie das bei der

—



2020-EUR-Wandelanleihe derzeit der Fall ist, vgl. Sachverhalt Bst. C) anders auf die Kapital- bzw. Finanzierungsstruktur einer Gesellschaft auswirkt als der Rückkauf von Aktien (oder anderen Beteiligungspapieren). Der durch den Rückkauf der Wandelanleihe gewünschte Effekt auf die Kapital- bzw. Finanzierungsstruktur würde dadurch abgeschwächt oder gar neutralisiert, wenn gleichzeitig zwingend auch ein Rückkauf von Aktien erforderlich wäre. Der mit dem Rückkauf der Wandelanleihe verfolgte Zweck könnte so nur unvollständig oder gar nicht erreicht werden (vgl. zur entsprechenden Praxis die Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.3.4, Rn 15; Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.3.4, Rn 14; Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*, Erw. 4.1, Rn 21 ff.).

3.3 Erwägungen der Übernahmekommission und Fazit

[29] Die Anwendung dieser Bestimmung würde im vorliegenden Fall dazu führen, dass das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm ebenfalls auf die an der SIX kotierten ams-OSRAM-Aktien ausgedehnt werden müsste, sofern die Übernahmekommission keine Ausnahme zu Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 gewähren würde.

[30] Vor dem Hintergrund der erwähnten Praxis der Übernahmekommission und mangels Hinweisen auf eine Verletzung der übernahmerechtlichen Grundsätze (Lauterkeit, Transparenz, Gleichbehandlung sowie Treu und Glauben) oder einer Umgehung des FinfraG oder anderer Gesetzesbestimmungen (Art. 4 Abs. 2 Bst. a und b UEV) erscheint es gerechtfertigt, der Gesuchstellerin zu erlauben, das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm auf die 2020-EUR-Wandelanleihe zu beschränken und für die vorliegende Transaktion eine Ausnahme von Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 zu gewähren.

[31] Dem Antrag, Ziff. 1 Bst. a der Gesuchstellerin wird stattgegeben.

4. Überschreitung der Grenze des frei handelbaren Teils von 20 Prozent bzw. Gewährung einer Ausnahme von Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Antrag, Ziff. 1 Bst. b)

4.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. b

[32] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. b beantragt die Gesuchstellerin eine Ausdehnung vom Volumen des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms über 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der 2020-EUR-Wandelanleihe hinaus auf maximal 65.79 Prozent (vgl. Sachverhalt Bst. D).

4.2 Rechtliches

[33] Gemäss Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 darf das Volumen der Rückkäufe gesamthaft 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere (sog. *Free Float*) nicht übersteigen.



[34] Die Übernahmekommission kann Rückkäufe in einem grösseren Umfang als nach Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 bewilligen, wenn dies mit den Interessen der Anlegerinnen und Anleger vereinbar ist (Art. 123 Abs. 3 FinfraV). Mit der Gewährung einer solchen Ausnahme wird der Umfang der zulässigen Verhaltensweise gemäss Art. 122 FinfraV entsprechend erweitert, womit vermutungshalber kein Insiderhandel oder keine Marktmanipulation vorliegt.

[35] Überschreitet das Rückkaufvolumen die Grenze von 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der Beteiligungspapiere, kann der entsprechende Rückkauf gemäss Praxis der Übernahmekommission bewilligt werden, sofern (i) der entsprechende Rückkauf *nicht* zu einer *erheblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse* führt, (ii) der Rückkauf *keine übermässige Reduktion des frei handelbaren Anteils* zur Folge hat und (iii) die *übernahmerechtlichen Grundsätze eingehalten* werden (Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.2, Rn 22; Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.2, Rn 21; Verfügung 806/01 vom 11. Februar 2022 in Sachen *AP Alternative Portfolio AG*, Erw. 3, Rn 23).

4.3 Erwägungen der Übernahmekommission und Fazit

[36] Die drei in Rn [35] hiervoor erwähnten Kriterien (i) bis (iii) sind im vorliegenden Fall erfüllt bzw. nicht anwendbar:

- Die Durchführung des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms bewirkt keine Veränderung der Kontrollverhältnisse über ams-OSRAM (vgl. Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.4, Rn 25; Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.4, Rn 24; Verfügung 762/01 vom 17. April 2020 in Sachen *Basilea Pharmaceutica AG*, Erw. 3.2, Rn 13). Auch beziehen sich die Wandelobligationen im vorliegenden Fall — wie erwähnt — auf insgesamt lediglich 5'292'405 ams-OSRAM-Aktien, entsprechend 5.301 Prozent des aktuellen ordentlichen Aktienkapitals der Gesellschaft (vgl. Sachverhalt Bst. B).
- Wandelanleihen werden in der Regel bei institutionellen Anlegern fest platziert und selten gehandelt, was gemäss den Ausführungen der Gesuchstellerin auch vorliegend der Fall ist. Das zweite Kriterium, wonach das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm den *Free Float* des zurückgekauften Beteiligungspapiers nicht übermässig reduzieren soll, gelangt mit Blick auf Wandelanleihen dementsprechend nicht zur Anwendung (vgl. Verfügung 916/01 vom 16. Oktober 2025 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.4, Rn 25; Verfügung 857/01 vom 31. Oktober 2023 in Sachen *DocMorris AG*, Erw. 1.4.4, Rn 24; Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals AG*, Erw. 4.2, Rn 27; Verfügung 762/01 vom 17. April 2020 in Sachen *Basilea Pharmaceutica AG*, Erw. 3.2, Rn 13).
- Schliesslich ist auch nicht ersichtlich, inwieweit die übernahmerechtlichen Grundsätze mit Blick auf das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm nicht eingehalten sein sollten.

[37] Angesichts obiger Ausführungen und mangels Hinweisen auf eine Verletzung der übernahmerechtlichen Grundsätze (Lauterkeit, Transparenz, Gleichbehandlung sowie Treu und Glauben)



oder einer Umgehung des FinfraG oder anderer Gesetzesbestimmungen (Art. 4 Abs. 2 Bst. a und b UEV) erscheint es gerechtfertigt, die von der Gesuchstellerin beantragte Ausnahme zur Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 zu gewähren, womit das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm über die Grenze von 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der 2020-EUR-Wandelanleihe hinaus ausgedehnt werden darf.

[38] Dem Antrag, Ziff. 1 Bst. b der Gesuchstellerin wird stattgegeben.

—

5. Verkürzung der Karenzfrist bzw. Gewährung einer Ausnahme von Rn 38 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Antrag, Ziff. 1 Bst. d)

5.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. d

[39] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. d beantragt die Gesuchstellerin eine Verkürzung der Karenzfrist (i) auf fünf Börsentage bzw. (ii) eventualiter auf über fünf Börsentage, aber unter zehn Börsentage (vgl. Sachverhalt Bst. D).

5.2 Rechtliches

[40] Gemäss Rn 38 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 kann das Rückkaufprogramm erst nach einer Frist von zehn Börsentagen nach der Veröffentlichung der Verfügung (sog. Karenzfrist) lanciert werden (vgl. in diesem Zusammenhang auch Art. 14 Abs. 2 UEV).

[41] Die Karenzfrist von zehn Börsentagen soll einerseits qualifizierten Aktionären die nötige Zeit einräumen, um innert Frist Parteistellung zu beantragen und/oder gegebenenfalls Einsprache zu erheben (vgl. die in Art. 57 Abs. 1 und Art. 58 Abs. 1 und 2 UEV erwähnten Fristen von fünf Börsentagen nach Veröffentlichung einer Verfügung). Andererseits soll die zehntägige Karenzfrist der Übernahmekommission auch genügend Zeit geben, um eine seitens der qualifizierten Aktionäre erhobene Einsprache beurteilen zu können. Mit der Karenzfrist soll somit vermieden werden, dass mit einem Rückkaufprogramm begonnen werden kann, bevor erstinstanzlich festgestellt wurde, dass es den übernahmerechtlichen Bestimmungen entspricht (vgl. Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*, Erw. 4.6, Rn 59; Verfügung 684/01 vom 7. März 2018 in Sachen *Zug Estates Holding AG*, Erw. 3.5, Rn 22; Verfügung 556/01 vom 24. Februar 2014 in Sachen *Walter Meier AG / WM Technologie AG*, Erw. 5, Rn 18).

[42] Gemäss der Praxis der Übernahmekommission wird von der Einhaltung einer Karenzfrist insbesondere dann befreit, wenn eine Einsprache ausgeschlossen werden kann, sei es, dass es keine zur Einsprache berechtigten qualifizierten Aktionäre gibt oder dass eine allfällige Einsprachefrist bereits ungenutzt verstrichen ist (vgl. Verfügung 647/01 vom 28. November 2016 in Sachen *Alpine Select AG*, Erw. 4, Rn 25; Verfügung 638/03 vom 18. Oktober 2016 in Sachen *Charles Vögele Holding AG*, Erw. 9, Rn 44 ff.).

—



5.3 Begründung der Gesuchstellerin

[43] Die Gesuchstellerin begründet ihren Antrag, Ziff. 1 Bst. d auf Verkürzung der Karenzfrist wie folgt:

- Die in der Schweiz geltenden Standards für Rückkaufangebote weichen nach Ansicht der Gesuchstellerin erheblich von der im sonstigen europäischen Markt marktüblichen Praxis im Bereich *Equity-Linked*-Transaktionen ab. Im Europäischen Kapitalmarkt sei es einem Marktbedürfnis entsprechend Usus, dass Rückkäufe von Wandelanleihen in einem beschleunigten Verfahren innerhalb von ein bis zwei Tagen durchgeführt würden, ohne vorgängige Karenzfrist und innert sehr kurzer Angebotsfrist. Eine verkürzte Karenzfrist (kombiniert mit einer kurzen Angebotsfrist) trage essentiell dazu bei, die insbesondere zur Zeit sehr hohen Marktschwankungen bzw. -unsicherheiten und entsprechend signifikanten Marktrisiken und damit einhergehenden Kostenrisiken für alle beteiligten Kapitalmarktteilnehmer zu reduzieren.
- Wandelanleihen im EU-Raum werden nach Ansicht der Gesuchstellerin weitestgehend bei institutionellen und professionellen Investoren platziert; dabei handle es sich um Instrumente mit hoher Mindeststückelung von typischerweise EUR 100'000, was die Retail-Investoren faktisch bzw. gezielt ausschliesse. Wie bei der vorliegenden 2020-EUR-Wandelanleihe richte sich der Rückkauf ausschliesslich an institutionelle und professionelle Investoren, die in der Lage seien, innerhalb sehr kurzer Zeit zu entscheiden. Diese würden zudem direkt auch von den als *Dealer Manager* fungierenden Banken angesprochen, was eine hohe Beteiligung am Rückkaufsangebot sowie die Gleichbehandlung aller Anleihegläubiger gewährleiste. Vor diesem Hintergrund bestehe auch kein erkennbarer Nutzen für die Anleger, eine längere Karenzfrist von zehn Börsentagen vorzusehen, da die Marktteilnehmer mit dem beschleunigten Rückkaufformat vertraut seien und dieses dem europäischen Standard entspreche.
- Die Gesellschaft und ihre Finanzberater seien der Meinung, dass die Einfügung einer zehntägigen Karenzfrist vor Beginn der Angebotsfrist für die Gesellschaft von Nachteil sei, da sie als Rückkäuferin dadurch einem (noch) länger andauernden erhöhten Marktrisiko ausgesetzt wäre (im Falle einer etwaigen zehntägigen Angebotsfrist kombiniert möglicherweise bis zu vier Wochen), währenddessen Schwankungen der Marktparameter wie Aktienkurs, Zinssätze und Kreditspread zu einer Änderung des Marktpreises der Anleihen führen und sich somit auf die Durchführung des Rückkaufs negativ auswirken könnte.
- Im vorliegenden Fall gebe es nur wenige qualifizierte und damit einspracheberechtigte Aktionäre mit einer Beteiligung von mindestens 3 Prozent der Stimmrechte an der Gesellschaft, die offensichtlich alle institutionelle Anleger seien (vgl. dazu die Angaben in Sachverhalt Bst. B). Eine Einsprache erscheine als unwahrscheinlich und selbst mit einer Verkürzung der Karenzfrist auf fünf Börsentage bleibe deren fünftägige Einsprachefrist gemäss Art. 58 Abs. 1 Bst. a UEV gewahrt.



5.4 Erwägungen der Übernahmekommission und Fazit

[44] Ein im Rahmen eines Rückkaufprogramms präsentiertes Kaufangebot kann als Folge der Einsprachemöglichkeit qualifizierter Aktionäre üblicherweise erst nach Ablauf einer Karenzfrist von zehn Börsentagen angenommen werden (vgl. Erw. 5.2, Rn [40] ff.).

[45] Gemäss der Praxis der Übernahmekommission wird eine Kürzung oder ein vollständiger Dispens der Karenzfrist soweit ersichtlich — und abgesehen von besonderen Konstellationen (vgl. dazu Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*, Erw. 4.6, Rn 57 ff. [Kürzung der Karenzfrist auf fünf Börsentage trotz Anwesenheit qualifizierter Aktionäre, da das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm [bzw. Tauschangebot] als Bestandteil einer grösseren Restrukturierungstransaktion erachtet und die Angebotsfrist bei zehn Börsentagen [zuzüglich einer Nachfrist von fünf Börsentagen] belassen wurde]; Verfügung 684/01 vom 7. März 2018 in Sachen *Zug Estates Holding AG*, Erw. 3.5, Rn 18 ff. [Kürzung der Karenzfrist auf acht Börsentage trotz Anwesenheit qualifizierter Aktionäre, welche sich jedoch mit dem Tausch- bzw. Umwandlungs-Rückkaufprogramm [Namenaktien A gegen Namenaktien B] mit einer Angebotsfrist von zehn Börsentagen einverstanden erklärt hatten]; Verfügung 556/01 vom 24. Februar 2014 in Sachen *Walter Meier AG / WM Technologie AG*, Erw. 5, Rn 17 ff. [Kürzung der Karenzfrist auf fünf Börsentage mit Blick auf ein Put-Options-Rückkaufprogramm mit einer Angebotsfrist von weiterhin zehn Börsentagen in Anwesenheit von nur einem qualifizierten Aktionär, von dem man aufgrund der konkreten Rahmenbedingungen keine Einsprache erwartete]) — nur unter der Voraussetzung gewährt, dass eine Einsprache ausgeschlossen werden kann, z.B. weil es gar keine qualifizierten Aktionäre gibt oder wegen ungenutzt verstrichener Einsprachefrist.

[46] Vor dem Hintergrund, dass (i) es im vorliegenden Fall soweit ersichtlich fünf qualifizierte Aktionäre mit einer Beteiligung von mindestens 3 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft gibt (vgl. Sachverhalt Bst. B), welche Einsprache gegen die vorliegende Verfügung erheben könnten und (ii) der vorliegende Sachverhalt nicht mit der Faktenlage vergleichbar ist, die den hiervor erwähnten Ausnahmefällen (Verfügung 781/01 vom 10. März 2021 in Sachen *Santhera Pharmaceuticals Holding AG*; Verfügung 684/01 vom 7. März 2018 in Sachen *Zug Estates Holding AG*; Verfügung 556/01 vom 24. Februar 2014 in Sachen *Walter Meier AG / WM Technologie AG*) zuzugrunde lag, lässt sich eine Verkürzung der Karenzfrist nicht rechtfertigen.

[47] Der Antrag, Ziff. 1 Bst. d der Gesuchstellerin wird abgewiesen.
—

6. Verkürzung der Angebotsfrist bzw. Gewährung einer Ausnahme von Rn 17 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 (Antrag, Ziff. 1 Bst. e)

6.1 Antrag, Ziff. 1 Bst. e

[48] Im Rahmen ihres Antrags, Ziff. 1 Bst. e beantragt die Gesuchstellerin eine Verkürzung der Angebotsfrist (i) auf zwei Börsentage bzw. (ii) eventualiter auf fünf Börsentage, und (iii) subeventua-



liter auf eine Frist von über fünf Börsentagen, aber unter zehn Börsentage (vgl. Sachverhalt Bst. D).

6.2 Rechtliches

[49] Gemäss Rn 17 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 muss das Angebot (d.h. ein Rückkaufprogramm zum Festpreis) mindestens zehn Börsentage dauern.

6.3 Begründung der Gesuchstellerin

[50] Die Gesuchstellerin begründet ihren Antrag, Ziff. 1 Bst. e auf Verkürzung der Angebotsfrist wie folgt:

- Eine kurze Angebotsfrist kombiniert mit einer verkürzten Karenzfrist trage essentiell dazu bei, die insbesondere zur Zeit sehr hohen Marktschwankungen bzw. -unsicherheiten und Marktrisiken und damit einhergehenden Kosten- und insgesamt Transaktionsrisiken für alle beteiligten Parteien zu reduzieren.
- Die Gesuchstellerin könne, bei Gewährung des Hauptantrages auf Verkürzung der Angebotsfrist auf zwei Börsentage, die Andienung der Wandelobligationen von Seiten der institutionellen Investoren ususgemäss direkt über die HSBC durchführen. Rückkaufgeschäfte mit Wandelanleihen würden üblicherweise auf der Grundlage eines *Term Sheets* (das dem Rückkaufinserat zu entsprechen hat und weitere Abwicklungsbestimmungen enthalte) und in einem beschleunigten Verfahren durchgeführt, da die Anleihegläubiger aus institutionellen und erfahrenen Anlegern bestünden und Privatanleger nicht beteiligt seien. Auch wenn institutionelle Anleger in Wandelanleihen sehr schnell reagieren und in der Lage seien, ihre Entscheidungen innerhalb kurzer Zeit zu treffen, würden sie dennoch während des Rückkaufverfahrens auch von den als *Dealer Manager* fungierenden Banken angesprochen, was eine hohe Beteiligung am Rückkaufangebot sowie die Gleichbehandlung aller Anleihegläubiger gewährleiste.
- Angesichts dieser Überlegungen sei die Gesuchstellerin der Ansicht, dass eine Angebotsfrist von fünf Börsentagen sowie die Durchführung des Angebots über die Clearingsysteme für die Anleger keinen Vorteil hätte, da die Anleger von Wandelanleihen mit dem bei europäischen *Equity-Linked* Transaktionen verwendeten Format des beschleunigten Angebots bestens vertraut seien. Für die konkrete Umsetzung werde auch auf die Settlement-Alternativen in der Sparte "Andienung" im Rückkaufinserat verwiesen.
- Werde eine solche Verkürzung der Angebotsfrist nicht gewährt, habe die Andienung über ein *Clearing-System* (CBF Clearstream Banking Frankfurt) zu erfolgen, wofür mindestens fünf Börsentage erforderlich seien. Die Durchführung über das *Clearing-System* benötige eine aufwändigere Dokumentation aufgrund der technischen Vorgaben des *Clearing-Systems* und führe zu höheren Kosten und zusätzlicher Komplexität der Transaktion. Da es



sich bei den Anleihegläubigern ausschliesslich um institutionelle Investoren handle und eine längere Frist erheblich von der in Europa marktüblichen Praxis im Bereich *Equity-Linked*-Transaktionen abweiche, rechtfertigte sich eine Angebotsfrist von mehr als zwei Börsentagen bereits aus technischen Gründen nicht.

6.4 Erwägungen der Übernahmekommission und Fazit

[51] Gemäss den Ausführungen der Gesuchstellerin wurde die 2020-EUR-Wandelanleihe ausschliesslich bei institutionellen Investoren vornehmlich in Europa fest platziert und am *Open Market* (Freiverkehr) der Frankfurter Börse zum Handel einbezogen. Da die 2020-EUR-Wandelanleihe bzw. die in deren Rahmen ausgegebenen Wandelobligationen eine hohe Mindeststückelung von EUR 100'000 aufweisen und sich auf den einschlägigen öffentlich einsehbaren Handelsplattformen keine Hinweise dafür finden, dass die Wandelobligationen an Retail-Investoren weiterverkauft wurden, ist davon auszugehen, dass die Wandelobligationen nach wie vor ausschliesslich oder zumindest überwiegend von institutionellen Investoren gehalten werden, welche mit diesen Instrumenten vertraut sein dürften.

[52] Vor dem Hintergrund, dass die Wandelobligationen demnach mit hoher Wahrscheinlichkeit ausschliesslich oder zumindest überwiegend von institutionellen Investoren gehalten werden dürften und die Karenzfrist im vorliegenden Fall nicht verkürzt wird, sondern entsprechend der Rn 38 de UEK-Rundschreibens Nr. 1 zehn Börsentage beträgt (vgl. Erw. 5.4), rechtfertigt es sich, die Angebotsfrist auf fünf Börsentage zu verkürzen. Eine Angebotsfrist von fünf Börsentagen erlaubt den Inhabern der Wandelobligationen, den von der Zielgesellschaft via Rückkaufinserat festgelegten Rückkaufpreis (d.h. die vorgegebene EUR-Preisspanne) hinsichtlich den dann zumal herrschenden Marktbedingungen zuverlässig und fundiert einzuordnen und darauf mit einem adäquaten Verkaufsangebot (d.h. Angabe, wie viele Wandelobligationen zu welchem Preis [in Stufenbeträgen von EUR 100] innerhalb der vorgegebenen EUR-Preisspanne verkauft werden sollen) zu reagieren. Bei einer Angebotsfrist von lediglich zwei Börsentagen wäre dies — ungeachtet der Tatsache, dass es vornehmlich um institutionelle Investoren gehen dürfte — nicht mehr mit Sicherheit gewährleistet.

[53] Dem (Eventual-)Antrag, Ziff. 1 Bst. d der Gesuchstellerin wird stattgegeben.

—

7. Übrige Voraussetzungen für die Freistellung des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms

[54] Die übernahmerechtlichen Grundsätze und übrigen Voraussetzungen gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 sind vorliegend eingehalten.

[55] ams-OSRAM bzw. die durchführende Bank muss spätestens am dritten Börsentag nach Ablauf des Wandelanleihe-Rückkaufprogramm bestätigen, dass die massgeblichen Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 eingehalten wurden.

—



8. Ergebnis

[56] Das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm wird von den Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt und – unter Gewährung einer Ausnahme von Rn 9, Rn 11, Rn 17 und Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 – den Bestimmungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1 unterstellt. Den Anträgen der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt Bst. D) wird somit in diesem Rahmen stattgegeben.

—

9. Rückkaufinserat

[57] Gemäss Rn 41 des UEK-Rundschreibens Nr. 1 hat ams-OSRAM das Rückkaufinserat gemäss Art. 6 und Art. 7 UEV zu veröffentlichen.

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

—

10. Publikation (Antrag, Ziff. 2 und Ziff. 3)

[59] Der Antrag, Ziff. 2 wurde von der Gesuchstellerin zurückgezogen (vgl. Sachverhalt Bst. E).

[60] Für den Fall, dass die Gesuchstellerin nach Eröffnung dieser Verfügung, aber vor der Publikation eines entsprechenden Rückkaufinserats beschliessen sollte, auf das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm zu verzichten, wird die vorliegende Verfügung in Übereinstimmung mit Antrag, Ziff. 3 der Gesuchstellerin (vgl. Sachverhalt Bst. D) nicht veröffentlicht.

—

11. Gebühr

[61] Für die Prüfung des vorliegenden Gesuchs wird eine Gebühr zu Lasten von ams-OSRAM in der Höhe von CHF 25'000 erhoben (UEK-Rundschreiben Nr. 1, Rn 39 i.V.m. Art. 118 Abs. 1 und 2 FinfraV).

—

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Der geplante Rückkauf der von ams-OSRAM AG begebenen 2020-EUR-Wandelanleihe (ISIN: DE000A283WZ3) in einem Umfang von maximal EUR 500'000'000, bei welchem der Rückkaufpreis im Rahmen einer *Dutch Auction* bestimmt wird (nachfolgend das «Wandelanleihe-Rückkaufprogramm»), wird von der Anwendung der ordentlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote freigestellt und – unter Gewährung nachfolgender Ausnahmen von den Voraussetzungen für Rückkaufprogramme – den Bestimmungen und Auflagen des UEK-Rundschreibens Nr. 1: Rückkaufprogramme vom 27. Juni 2013 (nachfolgend das «UEK-Rundschreiben Nr. 1») unterstellt.

Es ist ams-OSRAM AG gestattet,

- a. das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm auf die 2020-EUR-Wandelanleihe (ISIN: DE000A283WZ3) zu beschränken, d.h. dieses unter Ausschluss der von ams-OSRAM AG ausgegebenen und an der SIX Swiss Exchange AG kotierten Aktien durchzuführen (Ausnahme von Rn 9 des UEK-Rundschreibens Nr. 1);
 - b. das Volumen des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms über die Grenze von 20 Prozent des frei handelbaren Anteils der 2020-EUR-Wandelanleihe (ISIN: DE000A283WZ3) hinaus auf maximal 65.79 Prozent auszudehnen (Ausnahme von Rn 11 des UEK-Rundschreibens Nr. 1);
 - c. den Rückkaufpreis des Wandelanleihe-Rückkaufprogramms im Rahmen einer *Dutch Auction* zu bestimmen, wobei eine allfällige proportionale Kürzung der Andienungsquote (sofern diese das maximale Rückkaufvolumen übersteigt) lediglich hinsichtlich diejenigen Anleihegläubiger erfolgen muss, die den letztlich geltenden Rückkaufpreis genau treffen (Ausnahme von Rn 18 des UEK-Rundschreibens Nr. 1);
 - d. die Angebotsfrist auf fünf Börsentage festzusetzen (Ausnahme von Rn 17 des UEK-Rundschreibens Nr. 1).
2. ams-OSRAM AG wird untersagt, sich während der Laufzeit ihres Wandelanleihe-Rückkaufprogramms bei der durchführenden Bank über den Stand, die Anzahl und den Preis der angebotenen Wandelobligationen zu informieren oder entsprechende Informationen auf anderem Wege zu beziehen.
 3. Das Rückkaufinserat von ams-OSRAM AG hat das Dispositiv der vorliegenden Verfügung und den Hinweis zu enthalten, innert welcher Frist und unter welchen Voraussetzungen ein Aktionär Parteistellung beanspruchen und Einsprache gegen diese Verfügung erheben kann.
 4. Für den Fall, dass ams-OSRAM AG nach Eröffnung dieser Verfügung, aber vor der Publikation eines entsprechenden Rückkaufinserats beschliessen sollte, auf das Wandelanleihe-Rückkaufprogramm zu verzichten, wird die vorliegende Verfügung nicht veröffentlicht.



5. Die übrigen Anträge werden abgewiesen, sofern sie nicht gegenstandslos sind oder zurückgezogen wurden.
6. Die Gebühr zu Lasten von ams-OSRAM AG beträgt CHF 25'000.

Die Präsidentin des Ausschusses:

Mirjam Eggen

Diese Verfügung geht an:

- ams-OSRAM AG, vertreten durch Dr. Lorenzo Olgiati und Rachel Pawlik, Schellenberg Wittmer AG.

Rechtsmittelbelehrung:

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

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

—

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

Ein Aktionär, welcher eine Beteiligung von mindestens drei Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft, ob ausübbar oder nicht, nachweist (qualifizierter Aktionär, Art. 56 UEV) und am Verfahren bisher nicht teilgenommen hat, kann gegen die vorliegende Verfügung Einsprache erheben. Die Einsprache ist bei der Übernahmekommission innerhalb von fünf Börsentagen nach der Veröffentlichung der vorliegenden Verfügung einzureichen. Sie muss einen Antrag und eine summarische Begründung sowie den Nachweis der Beteiligung gemäss Art. 56 Abs. 3 und 4 UEV enthalten (Art. 58 Abs. 3 UEV).

—