

Rapport du conseil d'administration de ULTIMA CAPITAL SA conformément à l'art. 132 LIMF

Le conseil d'administration de ULTIMA CAPITAL SA (le "**Conseil d'administration**"), domiciliée à Zoug, Suisse ("**Ultima**" ou la "**Société**"), prend position par la présente, conformément à l'article 132 al. 1 de la Loi sur l'infrastructure des marchés financiers ("**LIMF**") et des articles 30-32 de l'Ordonnance sur les offres publiques d'acquisition (l'"**Offre**") d'Alpine 2 SCSp, dont le siège est à Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg (l'"**Offrant**" et, avec ses sociétés affiliées, le "**Groupe de l'Offrant**"), sur toutes les actions nominatives de la Société détenues par le public, d'une valeur nominale de CHF 0.10 chacune (chaque action étant une "**Action Ultima**").

1. Recommandation

Sur la base d'un examen approfondi de l'Offre, le Conseil d'administration (à l'exclusion de Laszlo Gut et de Petar Krstic, qui n'ont pas participé à la discussion et à la résolution en raison d'un conflit d'intérêts potentiel, voir la section 4.1 ci-dessous) a décidé à l'unanimité de recommander aux actionnaires d'Ultima (les "**Actionnaires d'Ultima**") d'accepter l'Offre soumise par l'Offrant.

2. Raison

2.1 Contexte

Ultima a entrepris une série de transactions stratégiques visant, entre autres, à renforcer sa base de capital, incluant (i) une augmentation de capital pour (1) un investissement majoritaire de Yoda PLC, une société cotée à la bourse de Chypre ("**Yoda**"), et un investissement additionnel d'Atale Enterprise Limited, Chypre ("**Atale**"), par lequel Yoda et Atale ont acquis des actions Ultima contre un apport en nature de certains actifs à Ultima, et (2) la conversion et le remboursement de certaines créances envers Ultima, (ii) la conversion de certains instruments financiers contre l'émission d'Actions Ultima à même le capital conditionnel d'Ultima, et (iii) certaines transactions et ententes connexes, notamment en ce qui a trait au remboursement de certaines dettes d'Ultima et au financement du remboursement de certaines dettes et des activités d'Ultima ((i) à (iii) ensemble, la "**Transaction**"). Les résolutions requises pour la Transaction ont été approuvées par l'assemblée générale extraordinaire tenue le 27 décembre 2024, qui comprenait une renonciation à l'obligation de présenter une offre publique d'achat en vertu de l'article 135 de la LIMF.

Dans le cadre de la Transaction, l'Offrant a conclu une lettre d'engagement avec la Société, datée du 2 décembre 2024, telle qu'amendée (la "**Lettre d'Engagement**"). Dans la Lettre d'Engagement, l'Offrant s'est engagé à réaliser les Exercices d'Options (telles que définies ci-dessous), à mener une offre obligatoire pour les Actions Ultima à la suite des Exercices d'Options et à publier une annonce préalable concernant cette offre obligatoire (obligation qui a été remplie par la publication de l'Annonce Préalable le 19 décembre 2024). L'Offrant s'est en outre engagé dans la Lettre d'Engagement à faire de son mieux pour aider la Société à atteindre un dispersion de 15%, y compris, mais sans s'y limiter, en vendant des Actions Ultima à des tiers ou à des Actionnaires Ultima qui sont réputés être des détenteurs de "free float" en vertu des Règles de Cotation de BX Swiss AG au cours des neuf premiers mois de l'année 2025. En outre, l'Offrant, directement ou indirectement par l'intermédiaire de l'une de ses sociétés affiliées, a accepté d'exercer et de régler certaines options d'achat et de vente le 10 décembre 2024 pour un total de 2,090,633 Actions Ultima. Le règlement d'une partie de l'exercice de certaines options d'achat et de vente le 10 décembre 2024 pour un total de 534,000 Actions Ultima (les "**Exercices d'Options**") a eu lieu le 17 décembre 2024. Par conséquent, la détention d'Actions Ultima par l'Offrant a dépassé le seuil de 33⅓% des droits de vote d'Ultima. En conséquence, l'Offrant est tenu de procéder à l'Offre conformément à l'article 135 LIMF.

L'Offrant a demandé à la COPA une prolongation du délai de publication du Prospectus d'Offre (tel que défini ci-dessous) par le biais d'une demande datée du 27 janvier 2025 et complétée le 10 février 2025. La COPA a accordé cette prolongation pour publier le Prospectus d'ici le 12 mars 2025 dans sa décision du 18 février 2025.

2.2 Prix de l'Offre

Le prix offert par l'Offrant s'élève à CHF 105 net en espèces pour chaque Action Ultima (le "**Prix de l'Offre**"). Comme les Actions Ultima ne remplissaient pas les conditions de liquidité requises par la Circulaire COPA n° 2 (Liquidité au sens du droit des OPA) du 26 février 2010, telle qu'amendée, l'Offrant a mandaté BDO AG, Zurich ("**BDO**"), l'organe de contrôle indépendant de l'Offre, pour procéder à une évaluation des Actions Ultima conformément à l'art. 42 al. 4 de l'Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés, afin d'évaluer le respect de la règle du prix minimum. Selon le rapport d'évaluation de BDO, le prix moyen pondéré en fonction du volume sur 60 jours de bourse n'est pas pertinent pour la détermination du prix minimum des actions Ultima et la valeur de chaque action Ultima pertinente pour la détermination du prix minimum est de CHF 67.23. Le Prix de l'Offre dépasse, et implique une prime de 56.18% par rapport à la valeur déterminée par BDO dans son rapport d'évaluation.

Sur la base de ces considérations, le Conseil d'administration estime que le Prix de l'Offre est favorable pour recommander aux Actionnaires d'Ultima d'accepter l'Offre.

2.3 Avis sur l'équité

Aucune attestation d'équité n'a été émise en relation avec cette Offre.

2.4 Pas de retrait de la cote, pas d'intention d'acquérir la pleine propriété et pas de demande d'annulation des actions

Selon le prospectus d'offre de la Société daté du 21 Mars 2025 (le "**Prospectus d'Offre**"), l'Offrant, respectivement le Groupe d'Offrant n'ont pas l'intention de radier les Actions Ultima de la cote. Selon l'Offrant, la présente Offre est faite uniquement en exécution de l'obligation statutaire de l'Offrant qui résulte du dépassement du seuil de 33⅓% des droits de vote de toutes les Actions Ultima en raison du règlement d'une partie des Exercices d'Options le 17 décembre 2024.

En outre, l'Offrant n'a pas l'intention de détenir entièrement la Société. Suite à l'augmentation de capital approuvée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 décembre 2024, la détention d'Actions Ultima par l'Offrant est passée sous le seuil de 33⅓% des droits de vote d'Ultima, ce qui n'affecte pas la présente Offre. La détention d'Actions Ultima par l'Offrant devrait rester inférieure à un tiers de toutes les Actions Ultima émises après le règlement de l'Offre.

Dans ce contexte, l'Offrant ne pourra ni procéder à une fusion avec retrait obligatoire, ni émettre une demande d'annulation d'actions au sens de l'article 137 LIMF, et elle n'a pas l'intention de le faire.

2.5 Conclusion

Sur la base des considérations ci-dessus, le Conseil d'administration est arrivé à la conclusion que l'Offre est dans le meilleur intérêt d'Ultima, de ses actionnaires, de ses employés, de ses clients et de ses fournisseurs et que le Prix de l'Offre est juste et approprié. Le Conseil d'administration (à l'exclusion de Laszlo Gut et Petar Krstic, qui n'ont pas participé à la discussion et à la résolution en raison d'un conflit d'intérêts potentiel, voir la section 4.1 ci-dessous) a donc décidé à l'unanimité de recommander aux Actionnaires d'Ultima d'accepter l'Offre de l'Offrant.

3. Accords

À l'exception des ententes résumées à la section 6.5 du Prospectus d'Offre, aucune entente n'existe ou ne devrait exister à la date de la réalisation de l'Offre, selon le cas, entre les membres concernés du Groupe de l'Offrant, d'une part, et Ultima, ses filiales directes et indirectes et leurs administrateurs, dirigeants et actionnaires, d'autre part.

4. Conflits d'intérêts éventuels des membres du Conseil d'administration

4.1 Conseil d'administration

Le Conseil d'administration est composé des personnes suivantes :

- Jean-Pierre Verlaine (président)
- Alon Bar
- Stavros Ioannou
- Petar Krstic
- Laszlo Gut

La réélection et l'élection, respectivement, de Petar Krstic et de Laszlo Gut au Conseil d'administration ont été proposées par l'Offrant et ces membres du Conseil d'administration exercent leur mandat conformément aux instructions de l'Offrant ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrant. En raison de leurs liens d'affaires importants avec l'Offrant et le Groupe de l'Offrant, respectivement, ils ont un conflit d'intérêts potentiel en relation avec l'Offre. Petar Krstic et Laszlo Gut n'ont pas participé aux délibérations et à la résolution du Conseil d'administration de concernant l'offre publique d'achat de l'Offrant en raison de leur relation avec l'Offrant.

L'Offrant a conclu une convention d'actionnaires, datée du 2 décembre 2024, telle qu'amendée, avec Yoda, qui sont ensemble les principaux actionnaires de la Société, qui est entrée en vigueur le 8 janvier 2025 (la "**Convention d'actionnaires**"). La Convention d'actionnaires ne concerne pas l'Offre et l'Offrant n'agit donc pas de concert avec Yoda en vue de faire l'Offre. Alon Bar et Stavros Ioannou ont été proposés à l'élection lors de l'assemblée générale extraordinaire de la Société tenue le 27 décembre 2024 par Yoda, mais ils exerceront leurs pouvoirs en tant que membres du Conseil d'administration dans l'intérêt de la société. Sur ce fond, étant donné que Yoda n'agit pas de concert avec l'Offrant en vue de faire l'Offre, Alon Bar et Stavros Ioannou ne sont pas considérés comme ayant un conflit d'intérêts concernant l'évaluation de l'Offre par le Conseil d'administration (voir section 4.3 du Prospectus d'Offre).

Sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessus ou ailleurs dans le présent rapport (en ce compris la présente section 4.1), aucun membre du Conseil d'administration (i) n'a conclu d'accords contractuels ou d'autres relations avec l'Offrant ou une personne agissant de concert avec l'Offrant, ou (ii) n'exerce son mandat au sein du Conseil d'administration conformément aux instructions de l'Offrant ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrant en vue de la réalisation de l'Offre. En outre, les membres du Conseil d'administration participent aux délibérations et à la résolution du Conseil d'administration dans le cadre de l'offre publique d'achat de l'Offrant ne sont pas des employés ou des membres des organes de direction (i) d'une société contrôlée par l'Offrant ou par une personne agissant de concert avec l'Offrant, ou (ii) d'une société qui entretient des relations d'affaires importantes avec l'Offrant ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrant (à l'exception de ce qui est prévu dans la présente section 4.1 pour Alon Bar et Stavros Ioannou en ce qui concerne Yoda).

Au vu de ce qui précède, le Conseil d'administration a conclu qu'il ne pouvait pas exclure un conflit d'intérêts de la part de Laszlo Gut et de Petar Krstic. Aucun autre membre du Conseil d'administration n'a de conflit d'intérêts potentiel en relation avec l'Offre. Par conséquent, le Conseil d'administration a décidé de recommander l'Offre sans les votes de Laszlo Gut et de Petar Krstic.

Le Conseil d'administration a pris note du fait que les mandats de tous les membres du Conseil d'administration d'Ultima sont destinés à être poursuivis aux conditions existantes après

l'exécution de l'Offre. En outre, il n'existe aucun accord prévoyant des indemnités de départ de quelque nature que ce soit au sein de la société.

4.2 Gestion

La direction d'Ultima (la "**Direction**") est composée de Petar Krstic (Chief Executive Officer).

Comme indiqué ci-dessus à la section 4.1, Petar Krstic a été proposé comme membre du Conseil d'administration par l'Offrant et exerce son mandat conformément aux instructions de l'Offrant ou d'une personne agissant de concert avec l'Offrant.

5. Conséquences financières possibles de l'Offre pour les membres du Conseil d'administration et de la Direction

5.1 Rémunération des membres du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration reçoivent une rémunération annuelle fixe en espèces pour leurs services au sein du Conseil d'administration.

5.2 Rémunération des membres de la Direction

Petar Krstic, en tant qu'unique membre de la Direction, perçoit un salaire de base fixe, versé mensuellement. Le montant a été déterminé par le Conseil d'administration, en tenant compte du rôle et du niveau de responsabilité de l'intéressé. Petar Krstic reçoit en outre une prime en espèces en tant que composante obligatoire de son salaire et a droit à certaines compensations supplémentaires. Toute rémunération de la Direction est soumise à l'approbation des actionnaires.

5.3 Compensation et avantages

Les membres du Conseil d'administration et de la Direction ne bénéficient d'aucune compensation, indemnité de départ ou autre avantage dans le cadre de l'Offre. En outre, aucun membre du Conseil d'administration ou de la Direction n'a reçu de prêt ou de crédit de la part de la Société ou de l'Offrant.

5.4 Actions détenues par les membres du Conseil d'administration ou de la Direction

Aucun membre du Conseil d'administration ou de la Direction ne détient actuellement d'actions.

6. Intentions des actionnaires d'Ultima qui détiennent 3 % ou plus des droits de vote

A la connaissance du Conseil d'Administration, aucun actionnaire détenant plus de 3% des droits de vote d'Ultima n'a l'intention d'apporter ses Actions Ultima à l'Offre. Par ailleurs, le Conseil d'administration note que certains Actionnaires d'Ultima ont conclu des accords de non-offre avec ou au bénéfice de l'Offrant et que l'Offre ne s'étend pas aux Actions Ultima détenues par les Actionnaires d'Ultima qui ont conclu des accords de non-offre avec ou au bénéfice de l'Offrant (voir section 3.2 du Prospectus d'Offre).

7. Mesures de défense conformément à l'art. 132 al. 2 LIMF

Le Conseil d'administration n'a pas pris de mesures de défense contre l'Offre et n'a pas l'intention de prendre des mesures de défense à l'avenir ou de proposer l'adoption de telles mesures lors d'une assemblée générale annuelle ou d'une assemblée générale extraordinaire.

8. Rapports financiers, informations sur les changements significatifs de l'actif net, de la situation financière, des résultats d'exploitation et des perspectives d'activité

Les états financiers annuels consolidés et autonomes d'Ultima au 31 décembre 2023 et pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2023 (ainsi que pour la période de douze mois se terminant le 31 décembre 2024, dès qu'ils seront disponibles), ainsi que ses états financiers intermédiaires consolidés au 30 juin 2024 et pour la période de six mois se

terminant le 30 juin 2024, peuvent être consultés sur le site web d'Ultima (<https://www.ultimacapital.com/investors>).

Ultima a l'intention de publier ses états financiers consolidés vérifiés au et pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 le 15 mai 2025 ou aux alentours de cette date.

Ultima prévoit de conclure un accord concernant la vente de sa propriété de Schönried (par le biais de la vente de sa filiale Faith Mountain 2 AG) pour un prix total de CHF 93 millions sur une base "debt free, cash free". Sous réserve de l'aboutissement des négociations en cours, l'exécution de l'accord est prévue pour le 15 avril 2025 ou aux alentours de cette date, et la vente serait soumise à la condition qu'un ruling fiscal soit accordé. Ultima ne prévoit pas de mettre à jour ce rapport si l'accord est signé avant le 30 avril 2025. La clôture de cette vente devrait avoir lieu avant la fin du mois de mai. Les actifs concernés par ces transactions correspondent à moins de 10 % du total du bilan d'Ultima et contribuent pour moins de 10 % à la profitabilité d'Ultima.

En outre, Ultima envisage actuellement une transaction par laquelle Yoda PLC, le principal actionnaire d'Ultima, apporterait certains actifs supplémentaires à Ultima afin de faciliter sa croissance et d'augmenter ses revenus annuels ainsi que la liquidité de la société. Plus précisément, les actifs concernent le complexe hôtelier Nammos à Mykonos, en Grèce, d'une valeur d'environ 133.7 millions d'euros. Pour cet apport, Yoda PLC recevrait de nouvelles actions Ultima nominatives d'une valeur nominale de 0.10 CHF chacune, dans le cadre d'une augmentation de capital ordinaire. Cette transaction n'a pas encore été formellement décidée par le conseil d'administration et, si le conseil d'administration décide de poursuivre cette transaction, elle serait en tout état de cause soumise à l'approbation des actionnaires d'Ultima dans le cadre d'une assemblée générale (augmentation de capital ordinaire).

À l'exception des transactions décrites ci-dessus et à l'exception de ce qui a été divulgué avant ou à la date du présent rapport (y compris dans le prospectus publié par la Société pour la cotation de 8,413,798 Actions Ultima à BX Swiss en date du 30 décembre 2024 et dans le présent rapport), le Conseil d'administration n'a pas connaissance de changements importants dans l'actif net, la situation financière, les résultats d'exploitation ou les perspectives commerciales d'Ultima depuis le 30 juin 2024 qui pourraient affecter la décision des Actionnaires d'Ultima au sujet de l'Offre.

Zoug, le 11 avril 2025

Pour le conseil d'administration d'ULTIMA CAPITAL SA

Jean-Pierre Verlaine, Alon Bar et Stavros Ioannou