



## Verfügung 893/03

vom 15. April 2025

### Öffentliches Kaufangebot von Alpine 2 SCSp an die die Aktionäre von Ultima Capital SA – Nachträgliche Prüfung des Berichts des Verwaltungsrats von Ultima Capital SA

#### Sachverhalt:

##### A.

Ultima Capital SA (**Ultima Capital** oder [**Ziel-]**Gesellschaft) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug (HR-Firmennummer CHE- 427.424.719). Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 1'434'815.20 und ist eingeteilt in 14'348'152 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (die **Ultima Capital-Aktien**). Gemäss Art. 2.1b der Statuten in der Fassung vom 27. Dezember 2024 verfügt die Gesellschaft zudem über ein bedingtes Aktienkapital für Finanzierungen, Akquisitionen und andere Zwecke im Umfang von CHF 198'198.40 entsprechend 1'981'984 Ultima Capital-Aktien. Die Ultima Capital-Aktien sind an der BX Swiss AG (**BX**) kotiert (Symbol: ULTIMA; ISIN: CH0491064009). An der ausserordentlichen Generalversammlung vom 27. Dezember 2024 wurde eine Opting out-Klausel in die Statuten von Ultima Capital aufgenommen (vgl. hierzu Verfügung 892/01 vom 9. Dezember 2024 in Sachen *Ultima Capital SA* [**Verfügung 892/01**], Erw. 2; vgl. zu Ultima Capital auch Verfügung 893/02 vom 3. April 2025 in Sachen *Ultima Capital SA* [**Verfügung 893/02**], Sachverhalt lit. A und zu den Beteiligungsverhältnissen an Ultima Capital SA Sachverhalt lit. B).

##### B.

Am 19. Dezember 2024 veröffentlichte Alpine 2 SCSp (**Alpine** oder **Anbieterin**) die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für alle sich im Publikum befindlichen Ultima Capital-Aktien (das **Angebot**).

##### C.

Mit Verfügung 893/01 vom 18. Februar 2025 in Sachen *Ultima Capital SA* gewährte die Übernahmekommission (**UEK**) der Anbieterin eine Verlängerung der Frist zur Veröffentlichung des Angebotsprospekts bis zum 12. März 2025.

##### D.

Am 21. März 2025 wurde der Angebotsprospekt veröffentlicht. Die Anbieterin bietet, wie bereits in der Voranmeldung dargelegt, CHF 105 pro Ultima Capital-Aktie. Das Angebot bezieht sich auf 150'800 Ultima Capital-Aktien (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 3.2). Die Angebotsfrist begann am 7. April 2025 und soll gemäss dem indikativen Zeitplan am 7. Mai 2025 enden (vgl. Angebotsprospekt Ziff. 13).



**E.**

Mit Verfügung 893/02 stellte die UEK fest, dass das Angebot den gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Gemäss Verfügung 893/02, Dispo.-Ziff. 6 wurde Ultima Capital verpflichtet, den Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital bis spätestens 11. April 2025 zu publizieren.

**F.**

Am 11. April 2025 wurde der Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital nach Handelsschluss der BX veröffentlicht.

**G.**

Zur Prüfung dieser Angelegenheit wurde ein Ausschuss bestehend aus Mirjam Eggen (Präsidentin), Jean-Luc Chenaux und Hans-Peter Wyss gebildet.

—

**Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:**

**1. Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

[1] Gemäss Art. 132 Abs. 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt.

**1.1 Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung**

[2] Mit Verfügung 893/02, Dispo.-Ziff. 4 verpflichtete die UEK Ultima Capital, den Bericht ihres Verwaltungsrats bis spätestens 11. April 2025 zu publizieren. Auf die Veröffentlichung des Berichts des Verwaltungsrats sind die Art. 6 und 7 UEV anwendbar: Entsprechend müssen diese Dokumente auf Deutsch und Französisch sowie in den (allfälligen) weiteren Sprachen veröffentlicht werden, auf welche im Rahmen des Angebots zwecks Kommunikation mit den Investoren zurückgegriffen wird (vgl. dazu Art. 6 UEV). Zwecks Veröffentlichung dieser Dokumente muss die Zielgesellschaft diese Dokumente mindestens 90 Minuten vor Handelsbeginn oder nach Handelsschluss der massgeblichen Börse (a) auf ihrer Website oder auf einer für das öffentliche Angebot bestimmten Website aufschalten; (b) den bedeutenden schweizerischen Medien, den bedeutenden in der Schweiz aktiven Presseagenturen sowie den bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten (Informationsdienstleister), sowie (c) der UEK zustellen (vgl. dazu Art. 7 UEV).

[3] Der Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital zum Angebot wurde nach Handelsschluss der BX am 11. April 2025 in deutscher, französischer und englischer Sprache (a) auf deren firmeneigener Website aufgeschaltet und (b) den massgeblichen Informationsdienstleistern sowie (c) der UEK zugestellt. Der Bericht des Verwaltungsrats entspricht somit hinsichtlich des Zeitpunkts und des Orts der Veröffentlichung den gesetzlichen Anforderungen.



## 1.2 Inhalt

[4] Gemäss Art. 132 Abs. 1 FinfraG hat der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft einen Bericht zu veröffentlichen, in dem er zum Angebot Stellung nimmt. Die darin abgegebenen Informationen müssen wahr und vollständig sein.

[5] Der Verwaltungsratsbericht der Zielgesellschaft hat nach Art. 30 Abs. 1 UEV sämtliche Informationen zu enthalten, die notwendig sind, damit die Angebotsempfänger ihre Entscheidung in Kenntnis der Sachlage treffen können (vgl. Art. 30 ff. UEV).

## 1.3 Interessenkonflikte und Empfehlung

### 1.3.1 Anforderungen gemäss UEV

[6] Gemäss Art. 32 Abs. 1 UEV hat der Bericht des Verwaltungsrats auf allfällige Interessenkonflikte von Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der obersten Geschäftsleitung hinzuweisen. Im Bericht des Verwaltungsrats ist gemäss Art. 32 Abs. 2 UEV speziell darauf hinzuweisen, ob die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats vertragliche Vereinbarungen oder andere Verbindungen mit dem Anbieter eingegangen sind (lit. a), auf Antrag des Anbieters gewählt wurden (lit. b), wiedergewählt werden sollen (lit. c), Organ oder Arbeitnehmer des Anbieters oder einer Gesellschaft sind, die mit dem Anbieter in wesentlichen Geschäftsbeziehungen steht (lit. d), sowie ihr Mandat nach Instruktionen des Anbieters ausüben (lit. e). Der Bericht des Verwaltungsrats muss insbesondere auch auf die (finanziellen) Folgen hinweisen, die das Angebot für die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung hat (Art. 32 Abs. 3 UEV). Der Bericht hat zudem offenzulegen, ob die Mandate der Mitglieder des Verwaltungsrats und der obersten Geschäftsleitung zu gleichwertigen Bedingungen weitergeführt werden oder allenfalls die neuen Konditionen aufführen. Die entsprechenden Angaben müssen des Weiteren individuell erfolgen (zuletzt Verfügung 889/01 vom 17. Dezember 2024 in Sachen *Orascom Development Holding AG*, Rn 21 ff.; Verfügung 883/01 vom 25. September 2024 in Sachen *Athris AG*, Rn 18; Verfügung 872/01 vom 30. Mai 2024 in Sachen *Lalique Group AG*, Rn 25).

[7] Wenn Interessenkonflikte vorliegen, hat der Bericht des Verwaltungsrats nach Art. 32 Abs. 4 UEV Rechenschaft über die Massnahmen abzugeben, welche die Zielgesellschaft getroffen hat, um zu vermeiden, dass sich diese Interessenkonflikte zum Nachteil der Empfänger des Angebots auswirken. Massnahmen i.S.v. Art. 32 Abs. 4 UEV können insbesondere (i) der Ausstand der vom Interessenkonflikt betroffenen Mitglieder des Verwaltungsrats, (ii) die Bildung eines Ausschusses bestehend aus den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungsrats, um das Angebot zu beurteilen und den Bericht des Verwaltungsrats auszuarbeiten, oder (iii) die Prüfung der finanziellen Angemessenheit des öffentlichen Kaufangebots im Rahmen einer von einem unabhängigen Dritten erstellten Fairness Opinion sein (Verfügung 889/01 vom 17. Dezember 2024 in Sachen *Orascom Development Holding AG*, Rn 24; Verfügung 883/01 vom 25. September 2024 in Sachen *Athris AG*, Rn 21; Verfügung 872/01 vom 30. Mai 2024 in Sachen *Lalique Group AG*, Rn 28; vgl. auch Verfügung 884/01 vom 7. Oktober 2024 in Sachen *ENR Russia Invest AG*, Rn 28).



[8] Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft kann unter Angabe des Abstimmungsverhältnisses empfehlen, das Angebot anzunehmen oder es zurückzuweisen. Er kann aber auch die Vor- und Nachteile des Angebots darlegen, ohne eine Empfehlung abzugeben (Art. 30 Abs. 3 und 4 UEV).

### **1.3.2 Ausführungen im Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft**

[9] Der Verwaltungsrat von Ultima Capital setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen: Jean-Pierre Verlaine (Präsident des Verwaltungsrats), Alon Bar, Stavros Ioannou, Petar Krstic und Laszlo Gut.

[10] Mit Blick auf potenzielle Interessenkonflikte im Zusammenhang mit dem Angebot führt der Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital u.a. Folgendes aus: Die Wieder- bzw. Neuwahl von Petar Krstic und Laszlo Gut in den Verwaltungsrat seien von der Anbieterin vorgeschlagen worden und diese Mitglieder des Verwaltungsrats würden ihr Mandat gemäss den Weisungen der Anbieterin oder einer mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Person ausüben. Aufgrund ihrer wesentlichen geschäftlichen Verbindung mit der Anbieterin bzw. der Anbietergruppe stünden sie in einem potenziellen Interessenkonflikt im Zusammenhang mit dem Angebot. Petar Krstic und Laszlo Gut hätten daher aufgrund ihrer Beziehung zur Anbieterin nicht an den Beratungen und Beschlüssen des Verwaltungsrats im Zusammenhang mit dem Angebot teilgenommen.

[11] Die Anbieterin habe mit Yoda, die zusammen die Hauptaktionäre der Gesellschaft seien, eine Aktionärsvereinbarung geschlossen, welche auf den 2. Dezember 2024 datiert und am 8. Januar 2025 in Kraft getreten sei (vgl. zu Yoda und der Aktionärsvereinbarung Verfügung 893/02, Sachverhalt lit. C. und F. sowie Erw. 5.1.2). Die Aktionärsvereinbarung beziehe sich nicht auf das Angebot und die Anbieterin handle daher nicht in gemeinsamer Absprache mit Yoda im Hinblick auf die Abgabe des Angebots. Alon Bar und Stavros Ioannou seien an der ausserordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft am 27. Dezember 2024 (vgl. hierzu Verfügung 893/02, Sachverhalt lit. J.) von Yoda zur Wahl vorgeschlagen worden, würden aber in ihrer Eigenschaft als Mitglied des Verwaltungsrats im Interesse der Gesellschaft handeln. Da Yoda im Hinblick auf die Unterbreitung des Angebots nicht in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handle, werde davon ausgegangen, dass Alon Bar und Stavros Ioannou in Bezug auf die Beurteilung des Angebots durch den Verwaltungsrat nicht in einem Interessenskonflikt stünden.

[12] Der Verwaltungsrat sei daher zum Schluss gekommen, dass er einen Interessenskonflikt von Laszlo Gut und Petar Krstic nicht vollständig ausschliessen könne. Kein anderes Mitglied des Verwaltungsrats habe einen Interessenkonflikt im Zusammenhang mit dem Angebot. Der Verwaltungsrat habe daher über die Empfehlung des Angebots ohne die Stimmen von Laszlo Gut und Petar Krstic entschieden. Der Verwaltungsrat hat zur Kenntnis genommen, dass die Mandate aller Mitglieder des Verwaltungsrats der Ultima Capital nach dem Vollzug des Angebots zu den bestehenden Bedingungen weitergeführt werden sollen. Darüber hinaus bestehen keine Vereinbarungen mit Abgangsentschädigungen irgendwelcher Art innerhalb der Gesellschaft.



### 1.3.3 Würdigung der Ausführungen im Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft

[13] Jean-Pierre Verlaine (Präsident des Verwaltungsrats), Alon Bar und Stavros Ioannou bilden im vorliegenden Fall den Ausschuss des Verwaltungsrats von Ultima Capital, der sich mit dem Angebot befasst. Alon Bar und Stavros Ioannou wurden von Yoda zur Wahl vorgeschlagen. Da Yoda im Hinblick auf das vorliegende Angebot nicht in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin handelt (vgl. hierzu Verfügung 893/02, Erw. 5.1.2), befinden sich Alon Bar und Stavros Ioannou in Bezug auf die Beurteilung dieses Angebots nicht in einem Interessenkonflikt (vgl. Art. 32 Abs. 2 lit. b UEV); Verfügung 699/01 vom 31. Juli 2018 in Sachen *Bank Cler AG*, Erw. 8.1.3, Rn 42 f.; Verfügung 756/02 vom 20. April 2020 in Sachen *Pargesa Holding SA*, Rn 31).

[14] Im Übrigen enthält der Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital die gemäss Art. 32 UEV erforderlichen Angaben bezüglich der Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung.

### 1.3.4 Keine Abwehrmassnahmen

[15] Gemäss Art. 132 Abs. 2 FinfraG darf der Verwaltungsrat von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Gegebenenfalls ist im Verwaltungsratsbericht anzugeben, welche Abwehrmassnahmen die Zielgesellschaft zu ergreifen beabsichtigt oder bereits ergriffen hat (Art. 31 Abs. 2 UEV).

[16] Der Verwaltungsrat hat keine Abwehrmassnahmen gegen das Angebot ergriffen und beabsichtigt auch nicht, in Zukunft Abwehrmassnahmen zu ergreifen oder solche Abwehrmassnahmen einer ausserordentlichen Generalversammlung vorzuschlagen (vgl. Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital, Ziff. 7).

### 1.3.5 Jahres- und Zwischenabschluss

[17] Gemäss Praxis der UEK dürfen zwischen dem Bilanzstichtag des letzten veröffentlichten Jahres- oder Zwischenabschlusses der Zielgesellschaft und dem Ende der Angebotsfrist nicht mehr als sechs Monate vergangen sein. Auch muss die Angebotsfrist noch mindestens zehn Börsentage nach der entsprechenden Publikation offen sein, falls ein Jahres- oder Zwischenabschluss während der Angebotsfrist veröffentlicht wird (Zuletzt Verfügung 889/01 17. Dezember 2024 in Sachen *Orascom Development Holding AG*, Erw. 7.4; Verfügung 872/01 vom 30. Mai 2024 in Sachen *Lalique Group AG*, Erw. 7.4; Verfügung 648/02 vom 9. März 2017 in Sachen *Pax Anlage AG*, Erw. 11, Rn 40; Verfügung 651/01 vom 17. Februar 2017 in Sachen *LifeWatch AG*, Erw. 10, Rn 54; Verfügung 0621/01 in Sachen *Micronas Semiconductor Holding AG* vom 21. Dezember 2015, Erw. 8.3, Rn 50).

[18] Der letzte von der Zielgesellschaft publizierte geprüfte und konsolidierte Zwischenabschluss ist derjenige vom 30. Juni 2024, welcher am 31. Oktober 2024 veröffentlicht wurde (vgl. <https://www.ultimacapital.com/investors>).



[19] Die Angebotsfrist endet vorliegend am 7. Mai 2025 (vgl. Sachverhalt lit. D). Damit wird der Zwischenabschluss vom 30. Juni 2024 bei Ablauf der Angebotsfrist mehr als sechs Monate zurückliegen.

[20] Ultima Capital beabsichtigt, statt eines (ungeprüften) Zwischenabschlusses direkt den geprüften konsolidierten Jahresabschluss für das am 31. Dezember 2024 endende Jahr am oder um den 15. Mai 2025 zu veröffentlichen (Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital, Ziff. 8). Dies ist gemäss Praxis der UEK zulässig, sofern die Angebotsfrist nach der Publikation des Jahresabschlusses so verlängert wird, dass sie nach der entsprechenden Veröffentlichung noch mindestens zehn Börsentage fort dauert (vgl. Verfügung 679/01 vom 23. Februar 2018 in Sachen *Hügli Holding AG*, Erw. 9.3)

[21] Zudem hat der Verwaltungsrat Angaben über wesentliche Änderungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie der Geschäftsaussichten zu machen, die seit der letzten Veröffentlichung des Jahres- oder Zwischenberichts eingetreten sind (Verfügung 711/02 vom 25. Januar 2019 in Sachen *CEVA Logistics AG*, Erw. 9.4). Der Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital enthält in Ziff. 8 die entsprechenden Angaben.

### 1.3.6 Übrige Informationen

[22] In Bezug auf die Offenlegung weiterer Informationen entspricht der Bericht des Verwaltungsrats den gesetzlichen Anforderungen.

### 1.3.7 Fazit

[23] Demnach kann festgestellt werden, dass der am 11. April 2025 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspricht unter der Voraussetzung, dass die Angebotsfrist des Angebots nach der Veröffentlichung des konsolidierten Jahresabschlusses für das am 31. Dezember 2024 endende Jahr noch mindestens zehn Börsentage fort dauert.

—

## 2. Publikation

[24] Die vorliegende Verfügung wird auf der Website der UEK veröffentlicht (Art. 138 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 65 Abs. 1 UEV).

—

## 3. Gebühr

[25] Die Gebühr für die vorliegende Verfügung wurde bereits mit der Verfügung 893/02 betreffend die nachträgliche Prüfung des Angebots erhoben.

—

—

—



### **Die Übernahmekommission verfügt:**

1. Der am 11. April 2025 veröffentlichte Bericht des Verwaltungsrats von Ultima Capital SA betreffend das öffentliche Kaufangebot von Alpine 2 SCSp an die Aktionäre von Ultima Capital SA entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote unter der Voraussetzung, dass die Angebotsfrist nach der Veröffentlichung des konsolidierten Jahresabschlusses von Ultima Capital SA für das am 31. Dezember 2024 endende Jahr noch mindestens zehn Börsentage fort dauert.
2. Die vorliegende Verfügung wird nach deren Eröffnung an die Parteien auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.
3. Es werden keine Gebühren erhoben.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

### **Diese Verfügung geht an:**

- Alpine 2 SCSp, vertreten durch Andreas Hinsén, Advestra AG.
- Ultima Capital SA, vertreten durch Dr. Yves Mauchle, Baker McKenzie Switzerland AG.

### **Mitteilung an:**

- BDO AG (Prüfstelle).

### **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.

—

—  
—