



Verfügung 892/01

vom 9. Dezember 2024

Gesuch von Ultima Capital SA um Feststellung der Wirksamkeit einer Opting out-Bestimmung in den Statuten von Ultima Capital SA

A.

Ultima Capital SA (**Ultima Capital, Gesellschaft** oder **Gesuchstellerin**) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Zug (HR-Firmennummer CHE- 427.424.719). Das Aktienkapital der Gesellschaft beträgt CHF 593'435.40 und ist eingeteilt in 5'934'354 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.10 (die **Ultima Capital-Aktien**). Die Ultima Capital-Aktien sind an der BX Swiss AG (**BX**) kotiert (Symbol: ULTIMA; ISIN: CH0491064009). Ultima Capital verfügt zudem über ein bedingtes Kapital von 590'992 Ultima Capital-Aktien für Mitarbeiterbeteiligungen und von 1'981'984 Ultima Capital-Aktien für Finanzierung, Akquisitionen und andere Zwecke. Die Statuten von Ultima Capital enthalten zurzeit weder eine Opting out- noch eine Opting up-Bestimmung. Die Gesellschaft wurde von Max-Hervé George (**MHG**) und Byron Baciocchi (**BB**) gegründet.

B.

Nach Angaben der Gesuchstellerin halten zurzeit folgende Aktionäre wesentliche Beteiligungen an Ultima Capital:

- Alpine 2 SCSp (**Alpine 2**), Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, hält 1'968'004 Ultima Capital-Aktien, entsprechend rund 33.16% der Stimmrechte. Die Anteile an Alpine 2 werden von Alpine Holding Korlátolt Felelősségű Társaság (**Alpine Holding**), Budapest, Ungarn, gehalten. Wirtschaftlich Berechtigte ist Pallas Athene Domus Meriti Alapítvány, Budapest, Ungarn, eine Stiftung ungarischen Rechts (vgl. Offenlegungsmeldung bei der BX vom 18. Dezember 2023).
- BB hält über Kometa Holding SA, Freiburg, Schweiz (zusammen **Kometa**), 1'492'982 Ultima Capital-Aktien, entsprechend rund 25.16% der Stimmrechte.
- Eine Veräusserungsgruppe bestehend aus fünf Parteien (**Optionsparteien**) hält insgesamt 1'724'917 Ultima Capital-Aktien, entsprechend rund 29.07% der Stimmrechte (vgl. Offenlegungsmeldung bei der BX vom 18. Dezember 2023). Im Einzelnen halten die Optionsparteien gemäss Kenntnis der Gesellschaft folgende Beteiligungen: (i) Varia Investments Opportunities Group S.A. hält 158'775 Ultima Capital-Aktien, (ii) Global Financial Opportunities hält 112'522 Ultima Capital-Aktien, (iii) Varia Luxury Real Estate SCSp hält 1'023'768 Ultima Capital-Aktien, (iv) Madison Debt Holdings IV S.à r.l. hält 429'852 Ultima Capital-Aktien und (v) Atlantis Partners SCSp (**Atlantis**) hält zurzeit keine Ultima Capital-Aktien, sondern einzig Kaufoptionen über aktuell 613'152 Ultima Capital-Aktien.



C.

Die Gesellschaft hat Pflichtwandelanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von CHF 20'000'000 ausgegeben, die am 22. Juni 2027 rückzahlbar oder, falls sie nicht zurückbezahlt werden, nach Wahl der Gesellschaft in Ultima Capital-Aktien zu einem Wandelpreis von CHF 59.375 (entsprechend 336'842 Ultima Capital-Aktien oder 5.7% der derzeit ausgegebenen Ultima Capital-Aktien) wandelbar sind (**2027 MCNs**). Die 2027 MCNs werden von Alpine Holding gehalten. Zur Bedienung der Wandelung der 2027 MCNs wurde eine entsprechende Anzahl Ultima Capital-Aktien aus dem bedingten Kapital reserviert. Die Gesellschaft hat im Weiteren Pflichtwandelanleihen mit einem Gesamtnennbetrag von CHF 75'000'000 ausgegeben, die am 3. August 2028 in bar rückzahlbar oder, falls sie nicht zurückgezahlt werden, nach Wahl der Gesellschaft in Ultima Capital-Aktien zu einem Wandelpreis von CHF 46.29 (entsprechend 1'620'220 Ultima Capital-Aktien oder 27.3% der derzeit ausgegebenen Ultima Capital-Aktien) wandelbar sind (**2028 MCNs**; zusammen mit den 2027 MCNs, die **MCNs**). Die 2028 MCNs werden von ULT Partners 2 SCSp, Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg (**ULT 2**), gehalten, einer Gesellschaft, die von MHG kontrolliert wird. Zur Bedienung der Wandelung der 2028 MCNs wurde eine entsprechende Anzahl Ultima Capital-Aktien aus dem bedingten Kapital reserviert. Die 2028 MCNs sind in zwei Tranchen unterteilt, eine Tranche A zu CHF 40 Mio. und eine Tranche B zu CHF 35 Mio. Es ist aktuell beabsichtigt, dass die Tranche B vor oder parallel zum Vollzug der Kapitalerhöhung (vgl. Sachverhalt lit. G) zurückgezahlt wird.

D.

Alpine 2 schloss Kaufoptionsvereinbarungen mit Kometa (vgl. Sachverhalt lit. B) ab. Dabei gewährte Kometa der Alpine 2 eine Call Option zum Kauf von insgesamt 1'477'481 Ultima Capital-Aktien (**Alpine 2 Option**), entsprechend ca. 25% der zurzeit ausgegebenen Ultima Capital-Aktien. Die Alpine 2 Option kann vom 1. Juni 2022 bis zum 31. März 2026 zu einem Preis von CHF 105.00 pro Ultima Capital-Aktie durch Alpine 2 ausgeübt werden (vgl. Offenlegungsmeldung bei der BX vom 7. Oktober 2024).

E.

Alpine Holding schloss sodann mit den Optionsparteien (vgl. Sachverhalt lit. B) fünf separate Kauf- und Verkaufsoptionsvereinbarungen ab, die der Alpine Holding Kaufoptionen (**Call Option[en]**) zum Kauf von insgesamt bis zu 2'488'069 Ultima Capital-Aktien (41.9% der derzeit ausgegebenen Ultima-Capital-Aktien) und diesen Optionsgegenparteien Verkaufsoptionen (**Put Option[en]**); zusammen mit den Call Optionen die **Call/Put Optionen**) zum Verkauf der gleichen Anzahl von Ultima Capital-Aktien einräumen. Die jeweilige Put Option ist ausübbar, wenn die jeweilige Call Option während ihrer Ausübungsfrist nicht ausgeübt wird oder bei Verletzung gewisser Bestimmungen der jeweiligen Call/Put Optionen. Die Call Optionen sind ab dem 10. Dezember 2023 bis und mit dem 10. Dezember 2025 zu einem Preis von CHF 84.00 bzw. nach dem 10. Juni 2025 zu einem Preis von CHF 86.50 ausübbar (mit Ausnahme einer Call Option gegenüber Atlantis, für insgesamt bis zu 763'152 Ultima Capital-Aktien, die bis zum 10. Dezember 2024 zu einem Preis von CHF 105.00 pro Ultima Capital-Aktie ausübbar ist). Die gegenläufige Put Option ist jeweils während eines Zeitraums von zwei Monaten nach Ablauf der Ausübungsfrist für die jeweilige Call



Option zu einem Preis von CHF 105.00 pro Ultima Capital-Aktien ausübbar, sofern diese Call Option nicht ausgeübt wurde.

F.

Die Gesellschaft beabsichtigt, gewisse Aktiven gegen die Ausgabe neuer Ultima Capital-Aktien zu erwerben (**Transaktion**; vgl. Sachverhalt lit. G) und dadurch und durch verschiedene Kapitalmassnahmen (vgl. Sachverhalt lit. H) ihre Eigenkapitalquote zu verbessern, was gemäss Angaben der Gesellschaft u.a. zu einer Entflechtung, Bereinigung und Vereinfachung der derzeitigen Aktionärsstruktur der Gesellschaft – unter Einschluss der Optionenstruktur – führen soll. Im Einzelnen ist Folgendes geplant:

G.

Yoda PLC, Nikosia, Zypern (**Yoda**), eine in Zypern ansässige Investmentgesellschaft, deren Aktien an der Cyprus Stock Exchange kotiert sind, beabsichtigt, eine grössere Investition in Ultima Capital zu tätigen. Demnach soll Yoda Immobilienvermögen im Wert von rund 530 Mio. EUR gegen die Ausgabe neuer Ultima Capital-Aktien in Ultima Capital einbringen (**Yoda Einlage** bzw. **Yoda-Einlagevertrag**). Infolgedessen würde Yoda nach Abschluss der hierfür erforderlichen Kapitalerhöhung mit einem Anteil von ca. 53.79 % der grösste Aktionär von Ultima Capital werden. Der Vollzug der Yoda Einlage steht (unter anderem) unter den Bedingungen, dass ein Opting out gültig in die Statuten der Gesellschaft eingeführt und die entsprechende Statutenänderung ins Handelsregister eingetragen worden ist.

Neben Yoda beabsichtigt ein weiterer Investor, Atale Enterprise Limited, eine zyprische Gesellschaft (**Atale** oder **Investor 2**), Immobilienvermögen im Rahmen derselben Kapitalerhöhung als Sacheinlage gegen die Ausgabe neuer Ultima Capital-Aktien in die Gesellschaft einzubringen, wobei erwartet wird, dass der Investor 2 für seine Einlage 208'333 Ultima Capital-Aktien erhält, entsprechend ca. 1.34% der nach der Kapitalerhöhung ausstehenden Ultima Capital-Aktien.

Sämtliche neuen Ultima Capital-Aktien sollen zu einem Ausgabepreis von voraussichtlich je CHF 60.00 ausgegeben werden. Die Ausgabe der neuen Ultima Capital-Aktien für die Yoda Einlage sowie für die Einlage von Investor 2 (zusammen die **Investition(en)**) ist im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung geplant (**Kapitalerhöhung**), welche an der für den 27. Dezember 2024 geplanten ausserordentlichen Generalversammlung von Ultima Capital (**aoGV**) beschlossen werden soll. Anlässlich dieser aoGV soll zudem ein generelles Opting out in die Statuten von Ultima Capital aufgenommen werden.

Im Weiteren hat sich Yoda verpflichtet, der Gesellschaft ein Darlehen zu gewähren, einerseits für die Finanzierung der Rückzahlung bestimmter ausstehender Schulden und andererseits für allgemeine Unternehmenszwecke. Die Wirksamkeit des Darlehens ist auf den Vollzug des Yoda-Einlagevertrags aufgeschoben, mit Ausnahme einer kleineren Tranche, die für die Rückzahlung der 2027 MCNs im Rahmen der Durchführung der Transaktion erforderlich ist.



H.

Im Weiteren ist beabsichtigt, dass bestimmte Forderungen gegen Ultima Capital, teilweise aus ausstehenden Pflichtwandelanleihen von Ultima Capital, in Ultima Capital-Aktien umgewandelt werden (**Wandelungen**), zum Teil aus bedingtem Kapital, zum Teil im Rahmen der Kapitalerhöhung, die für die Einbringung des Immobilienvermögens durch Yoda und Investor 2 erforderlich ist. In diesem Zusammenhang beabsichtigt ULT 2 (vgl. Sachverhalt lit. C) vor dem Zeitpunkt der Wandelungen sämtliche Tranche A 2028 MCNs an einen unabhängigen Drittinvestor (**MCN 2028 Investor**) zu veräussern und auf diesen zu transferieren. Alle ausstehenden 2027 MCNs und Tranche A 2028 MCNs sollen in Ultima Capital-Aktien gewandelt werden. Zudem sollen zwei Forderungen gegenüber der Gesellschaft in Ultima Capital-Aktien gewandelt bzw. im Rahmen der entsprechenden Kapitalerhöhung für Ultima Capital-Aktien verrechnet werden. Es handelt sich hierbei um eine CHF 10 Mio. Forderung von Alpine 2 sowie eine CHF 7.7 Mio. Forderung von Alpine 1 SCSp (**Alpine 1**), Luxemburg, Grossherzogtum Luxemburg, einer Gesellschaft, die von MHG kontrolliert wird. Sämtliche Wandelungen – einschliesslich der Wandelung der 2027 MCNs und Tranche A 2028 MCNs – sollen zu einem Ausgabepreis von voraussichtlich CHF 60.00 pro Ultima Capital-Aktie erfolgen.

I.

Alpine Holding/Alpine 2 beabsichtigen, die Alpine 2 Option (vgl. Sachverhalt lit. D) noch vor dem Vollzug der Transaktion auszuüben und den Kauf der entsprechenden Ultima Capital-Aktien bis zum 18. Dezember 2024 zu vollziehen, also noch vor der allfälligen Eintragung des geplanten Opting out ins Handelsregister. Damit würde Alpine 2 noch vor der Einführung des Opting out zwischenzeitlich den Grenzwert von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG überschreiten, was eine Angebotspflicht auslösen würde. Für den Fall, dass sich der Vollzug des Kaufs der Ultima Capital-Aktien aus der Ausübung der Alpine 2 Option entgegen den Absichten von Alpine 2 verzögern sollte, beabsichtigt Alpine 2 ein freiwilliges öffentliches Kaufangebot zu im Wesentlichen gleichen Bedingungen zu unterbreiten. Das geplante öffentliche Kaufangebot von Alpine 2 (**Alpine 2-Angebot**) soll ausstiegswilligen Minderheitsaktionären einen Ausstieg ermöglichen.

Die Optionsparteien haben sich in den Kauf- und Verkaufsoptionsvereinbarungen gegenüber Alpine Holding (vgl. Sachverhalt lit. E) verpflichtet, ihre jeweils gehaltenen und den Call/Put Optionen zugrunde liegenden Ultima Capital-Aktien nicht in ein allfälliges öffentliches Übernahmeangebot anzudienen. Zudem wäre für den Fall eines öffentlichen Übernahmeangebots beabsichtigt, dass sich auch Yoda, Investor 2, Alpine 1, der MCN 2028 Investor und Investor 3 verpflichten würden, keine Ultima Capital-Aktien in ein solches öffentliches Übernahmeangebot anzudienen.

Darüber hinaus beabsichtigen Alpine Holding/Alpine 2 spätestens zum Zeitpunkt des Vollzugs der Kapitalerhöhung 760'000 der von Alpine 2 gehaltenen Ultima Capital-Aktien an einen Drittinvestor (**Investor 3**) zu verkaufen und sich im Rahmen der Transaktion vertraglich gegenüber der Gesellschaft hierzu zu verpflichten.



J.

Es wird gemäss aktuellen Berechnungen erwartet, dass nach den Wandelungen (vgl. Sachverhalt lit. H), dem Vollzug des Yoda Einlagevertrags (Sachverhalt lit. G), dem Vollzug der Einlage von Investor 2 (vgl. Sachverhalt lit. G), der Ausübung der Alpine 2 Option gegenüber Kometa (vgl. Sachverhalt lit. D) und der Call Option gegenüber Atlantis sowie dem Vollzug des Alpine 2-Verkaufs an den Investor 3 (vgl. Sachverhalt lit. I) die Beteiligungen an der Gesellschaft voraussichtlich wie folgt aussehen: (i) MHG hält über Alpine 1 ca. 0.86% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (ii) der MCN 2028 Investor hält ca. 4.44% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (iii) Alpine Holding hält über Alpine 2 ca. 22.13% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (iv) Investor 3 hält ca. 4.90% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (v) Yoda hält ca. 53.79% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (vi) Investor 2 hält ca. 1.39% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; (vii) die Optionsgegenparteien halten ca. 11.49% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien; und (viii) übrige Kleinaktionäre (Streubesitz) halten ca. 1% aller ausgegebenen Ultima Capital-Aktien.

K.

Yoda und Alpine 2/Alpine Holding haben für die Zeit nach dem Vollzug der Kapitalerhöhung einen Aktionärsbindungsvertrag (**Aktionärsbindungsvertrag**) abgeschlossen (vgl. Sachverhalt lit. N), der unter anderem die Verpflichtungen enthält, die von der jeweils anderen Partei vorgeschlagenen Kandidaten als Mitglieder des Verwaltungsrats der Gesellschaft zu wählen (wobei für jeweils 10 % des Aktienkapitals ein Mitglied vorgeschlagen werden kann) und sich unter Vorbehalt des anwendbaren Rechts an eine Dividendenpolitik zu halten. Zudem ist für die Beschlussfassung auf der Ebene der Generalversammlung und des Verwaltungsrats hinsichtlich verschiedener Themen ein Zustimmungserfordernis vorgesehen, sofern die jeweilige Partei 23% des Aktienkapitals der Gesellschaft hält. Die Wirksamkeit der Verpflichtungen unter dem Aktionärsbindungsvertrag steht (unter anderem) unter dem Vorbehalt, dass die Übernahmekommission (**UEK**) die Feststellungen gemäss den Anträgen 1, 3, 4 und 5 des Gesuchs rechtskräftig getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. O), dass das Opting out gültig in die Statuten der Gesellschaft eingeführt worden ist, dass die weiteren vorgeschlagenen Statutenänderungen genehmigt worden sind, dass die von Yoda vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat der Gesellschaft gewählt worden sind, dass der Yoda Einlagevertrag vollzogen und die Kapitalerhöhung durchgeführt wurde, dass sämtliche diesbezüglichen Eintragungen im Handelsregister erfolgt sind und dass die in die Transaktion involvierten Parteien ihre wesentlichen Verpflichtungen im Zusammenhang mit der Transaktion erfüllt haben – soweit diese bis zum Vollzug der Kapitalerhöhung zu erfüllen waren – und ansonsten ihre diesbezüglichen vertraglichen Verpflichtungen wirksam bestehen (alle zusammen die **aufschiebenden Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags**).

In Bezug auf die aoGV hat sich Alpine 2 zudem gegenüber Yoda verpflichtet, für die traktandierten Geschäfte zu stimmen, unter Einschluss des Opting out, der Kapitalerhöhung, der übrigen traktandierten Statutenänderungen und der Wahl der neuen Verwaltungsräte. Die Wirksamkeit dieser Verpflichtung steht unter dem Vorbehalt, dass die UEK die Feststellung gemäss Antrag Ziff. 7 des Gesuchs getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. O).



L.

Mit Ad-hoc-Mitteilung vom 2. Dezember 2024 gemäss Art. 16 der BX Swiss Listing Rules informierte die Gesellschaft über die Transaktion (vgl. Sachverhalt lit. F und G), die Umwandlungen (vgl. Sachverhalt lit. H) und das Alpine 2-Angebot (vgl. Sachverhalt lit. I).

M.

Am 2. Dezember 2024 wurde zudem die Einladung zur aGV verschickt. Darin wurde in Bezug auf die geplante Einführung eines Opting out dessen Wirkung erläutert sowie die geplante Transaktion (vgl. Sachverhalt lit. F und G), die Umwandlungen (vgl. Sachverhalt lit. H) und das Alpine 2-Angebot (vgl. Sachverhalt lit. I) dargelegt.

Für die Einführung des Opting out wird folgender Statutentext vorgeschlagen:

«Art. 2.5 Opting-out

Die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kauf- oder Übernahmeangebots gemäss Art. 135 des Bundesgesetzes über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) ist wegbedungen, unabhängig davon, wie der Grenzwert überschritten wird.»

N.

Ebenfalls am 2. Dezember 2024 wurden der Yoda Einlagevertrag zwischen der Gesuchstellerin, Yoda und Atale sowie der Aktionärsbindungsvertrag zwischen Yoda und Alpine 2 unterzeichnet. Die Wirksamkeit der Verpflichtungen unter dem Yoda Einlagevertrag steht unter diversen Vorbehalten (vgl. Sachverhalt lit. G) und zusätzlich unter dem Vorbehalt, dass die UEK die Feststellungen gemäss dem Antrag Ziff. 7 gemäss Ergänzungsgesuch vom 2. Dezember 2024 getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. O). Die Wirksamkeit der Verpflichtungen unter dem Aktionärsbindungsvertrag steht unter den aufschiebenden Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags (vgl. Sachverhalt lit. K) und zusätzlich unter dem Vorbehalt, dass die UEK die Feststellungen gemäss dem Antrag Ziff. 7 gemäss Ergänzungsgesuch vom 2. Dezember 2024 getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. O).

O.

Mit Gesuch vom 18. November 2024, ergänzt mit Ergänzungsgesuch vom 2. Dezember 2024 (zusammen das **Gesuch**), stellt Ultima Capital zuhanden der UEK folgende Anträge:

1. Es sei festzustellen, dass das beabsichtigte Opting out (wie nachfolgend dargestellt) und die entsprechende den Aktionären der Gesellschaft zu unterbreitende Statutenbestimmung übernahmerechtlich wirksam und gültig sei unter der Voraussetzung, dass die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, unter Einschluss der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit", in Übereinstimmung mit den Ausführungen in diesem Gesuch erfüllt werden.

2. Es sei festzustellen, dass sämtliche Aktionäre ausser Alpine 2 SCSp und, falls sie zu diesem Zeitpunkt Aktionärin der Gesellschaft sein sollte, Yoda PLC (jeweils



einschliesslich ihrer verbundenen und der an ihnen direkt oder indirekt berechtigten Personen) als "Minderheitsaktionäre" gelten und an der Generalversammlung der Gesellschaft über die Einführung des beabsichtigten Opting out als solche übernahmerechtlich gültig abstimmen können und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sind.

3. Es sei festzustellen, dass durch die Vereinbarung und/oder die Durchführung der Transaktion (wie nachfolgend definiert) und der in diesem Zusammenhang abzuschliessenden Verträge in Übereinstimmung mit den Ausführungen in diesem Gesuch für keine der in die Transaktion involvierten Personen, unter Einschluss insbesondere von Yoda PLC, Alpine 2 SCSp und der Gesellschaft (jeweils einschliesslich ihrer verbundenen und der an ihnen direkt oder indirekt berechtigten Personen), eine Angebotspflicht ausgelöst wird als Folge eines Handelns in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA.

4. Es sei festzustellen, dass für Yoda PLC (und ihre verbundenen und die an ihr direkt oder indirekt berechtigten Personen) durch die Überschreitung des Grenzwerts von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG infolge der beabsichtigten Kapitalerhöhung keine Angebotspflicht ausgelöst wird, wenn das beabsichtigte Opting out vor der Durchführung dieser Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen wird oder wenn das beabsichtigte Opting out gleichzeitig mit dieser Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen wird, wenn diesfalls (bei gleichzeitiger Eintragung) der Kapitalerhebungsbeschluss der Generalversammlung der Gesellschaft festlegt, dass die neu ausgegebenen Aktien mit der Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister stimmberechtigt sind.

5. Es sei festzustellen, dass für Alpine 2 SCSp und Yoda PLC (und ihre verbundenen und die an ihr direkt oder indirekt berechtigten Personen) durch die Überschreitung des Grenzwerts von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG infolge des beabsichtigten Aktionärsbindungsvertrags keine Angebotspflicht ausgelöst wird, wenn das beabsichtigte Opting out vor der Wirksamkeit der relevanten Verpflichtungen unter diesem Aktionärsbindungsvertrag ins Handelsregister eingetragen wird oder wenn das beabsichtigte Opting out gleichzeitig mit der Wirksamkeit dieser Verpflichtungen unter diesem Aktionärsbindungsvertrag ins Handelsregister eingetragen wird.

6. Die Publikation der Verfügung der Übernahmekommission sei in Absprache mit der Gesuchstellerin vorzunehmen.

7. Es sei festzustellen, dass die Feststellung gemäss Antrag 3 – keine Angebotspflicht als Folge eines Handelns in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA durch die Vereinbarung und/oder die Durchführung der Transaktion und der in



diesem Zusammenhang abzuschliessenden Verträge – auch gilt, wenn sich Alpine 2 gegenüber Yoda verpflichtet, in der ausserordentlichen Generalversammlung der Gesellschaft für die traktandierten Geschäfte, unter Einschluss des Opting outs, der Kapitalerhöhung, der übrigen traktandierten Statutenänderungen und der Wahl der neuen Verwaltungsräte, zu stimmen.

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

P.

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

—

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Feststellungsinteresse

[1] Für Verfahren vor der UEK gelten unter Vorbehalt der Bestimmungen gemäss Art. 139 Abs. 2–5 FinfraG die Normen des VwVG (Art. 139 Abs. 1 FinfraG). Nach Art. 25 Abs. 1 VwVG kann über den Bestand, den Nichtbestand oder den Umfang öffentlich-rechtlicher Rechte oder Pflichten auf Begehren eine Feststellungsverfügung erlassen werden. Einem Begehren um Erlass einer solchen Verfügung ist gemäss Art. 25 Abs. 2 VwVG zu entsprechen, wenn der Gesuchsteller ein schutzwürdiges Interesse daran nachweist. Gemäss Praxis ist ein übernahmerechtliches Feststellungsinteresse gegeben, wenn für den Gesuchsteller eine direkte und aktuelle Unklarheit über die Rechtslage besteht, die mittels einer Feststellungsverfügung geklärt werden kann (vgl. zuletzt Verfügung 882/01 vom 29. August 2024 in Sachen *dormakaba Holding AG*, Erw. 1; Verfügung 864/01 vom 12. Februar 2024 in Sachen *Aluflexpack AG*, Erw. 1).

[2] Im vorliegenden Fall hat Ultima Capital ein schutzwürdiges, direktes und aktuelles Interesse, mögliche Unsicherheiten über die übernahmerechtliche Gültigkeit und Wirksamkeit der beabsichtigten Opting out-Bestimmung vor der für den 27. Dezember 2024 geplanten aoGV zu klären. Auf das Gesuch wird somit eingetreten.

—

2. Einführung eines nachträglichen Opting out (Anträge Ziff. 1 und 2)

2.1 Grundsatz

[3] Angebotspflichtig i.S.v. Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG wird, wer direkt, indirekt oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten Beteiligungspapiere erwirbt und mit den Papieren, die er bereits besitzt, den Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte, ob ausübbar oder nicht, an der Zielgesellschaft überschreitet. Hauptzweck der Angebotspflicht gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG ist der Schutz der Minderheitsaktionäre. Diese sollen im Falle veränderter Kontrollverhältnisse, d.h. im

—

—

—



Falle der Übernahme der Kontrolle über die Zielgesellschaft durch einen (neuen) Mehrheitsaktionär oder durch eine Aktionärsgruppe, die Möglichkeit erhalten, aus ihrer Investition auszusteigen (zuletzt Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3).

[4] Gemäss Art. 125 Abs. 1 FinfraG können Gesellschaften vor der Kotierung ihrer Beteiligungspapiere in ihren Statuten festlegen, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot verpflichtet ist (Opting out). Überdies kann gemäss Art. 125 Abs. 4 FinfraG ein Opting out auch nach der Kotierung („jederzeit“) in die Statuten aufgenommen werden, «*sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionäre im Sinne von Art. 706 OR bewirkt.*»

[5] Gemäss Praxis der UEK ist auch eine selektive Opting out-Bestimmung, die sich nur auf einen bestimmten Kreis von Begünstigten oder nur auf eine bestimmte Transaktion bezieht, zulässig (vgl. Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3; Verfügung 782/01 vom 19. März 2021 in Sachen *VT5 Acquisition Company AG*, Erw. 3.1; Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Erw. 3.4.1). *Formell* selektiv ist eine Opting out-Bestimmung, wenn der Name des dadurch «Begünstigten» in den Statuten explizit genannt wird. *Materiell* selektiv ist eine Opting out-Bestimmung, wenn die Statutenbestimmung zwar nicht explizit auf einen bestimmten «Begünstigten» lautet, aber gleichwohl im Hinblick auf eine bestimmte Transaktion oder zugunsten einer bestimmten Person eingeführt wurde und damit in ihren materiellen Auswirkungen selektiv ist (vgl. Verfügung 440/01 vom 4. Juni 2010 in Sachen *COS Computer Systems AG*, Erw. 2.1; Verfügung 490/01 vom 22. September 2011 in Sachen *LEM Holding SA*, Erw. 2.1, wonach « *[u]ne clause d'opting out est formellement sélective si la personne qui en bénéficie est expressément identifiée dans les statuts. [...] Une clause d'opting out est matériellement sélective si son texte ne mentionne pas expressément un bénéficiaire mais qu'il s'avère qu'elle a été introduite en vue d'une transaction déterminée ou en faveur d'une personne déterminée, et qu'elle ne déploiera ainsi pas matériellement ses effets en faveur de tous les actionnaires.*»; Verfügung 745/01 vom 25. Oktober 2019 in Sachen *LEM Holding SA*, Erw. 2.2).

[6] Gemäss Praxis der UEK ist eine nachträgliche Opting out-Bestimmung übernahmerechtlich gültig, wenn

- die Aktionäre transparent über die Einführung der Opting out-Bestimmung und deren Folgen informiert werden (**Transparenz**); und
- die Mehrheit der vertretenen Stimmen und die Mehrheit der Minderheitsaktionäre an der Generalversammlung der Opting out-Bestimmung zustimmen (**Zustimmung der Mehrheit der Minderheit**).

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, so wird vermutet, dass die Opting out-Bestimmung keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG und Art. 706 OR bewirkt. Diese Vermutung kann umgestossen werden, sofern besondere und aussergewöhnliche Umstände vorliegen (zuletzt Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3 m.w.N.). Dabei wird allerdings nicht ohne Not in die Entscheidung der Generalversammlung eingegriffen.



2.2 Transparenz

[7] Eine Opting out-Bestimmung genügt dem Erfordernis der Transparenz, wenn die Absichten des Antragstellers, welcher die Opting out-Bestimmung einführen möchte, sowie die Absichten eines allenfalls die Zielgesellschaft kontrollierenden Aktionärs offengelegt werden. Im Fall eines materiell selektiven Opting out sind zudem die Absichten der materiell Begünstigten anzugeben. Zudem sind die Konsequenzen der Opting out-Bestimmung aufzuführen, dies sowohl im Allgemeinen als auch mit Bezug auf die betreffende Gesellschaft. Der Antragsteller sowie ein allenfalls materiell Begünstigter haben ausserdem über die vorgesehene Transaktion sowie über den daraus allenfalls resultierenden Kontrollwechsel Auskunft zu geben. Diese Informationen sind den Aktionären bereits mit der Einladung zur Generalversammlung mitzuteilen und müssen an der Generalversammlung wiederholt werden (Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 3 m.w.H.; Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 2.1 m.w.H.).

[8] Im vorliegenden Fall enthielt die Einladung zur geplanten aoGV vom 2. Dezember 2024 die erforderlichen Informationen (vgl. Sachverhalt lit. M). Es wurde darin über die Hintergründe und Folgen der Einführung der geplanten Opting out-Bestimmung, die geplante Transaktion sowie die Absichten von Alpine 2 informiert, namentlich auch über das Alpine 2-Angebot. Sofern der Verwaltungsrat von Ultima Capital, diese Informationen wie beabsichtigt auch an der aoGV erörtert und allfällige Fragen hierzu beantwortet, genügen diese Informationen den übernahmerechtlichen Anforderungen an die Transparenz.

[9] Nach Gesagtem ist vorliegend das Erfordernis der Transparenz erfüllt, sofern die in der Einladung zur aoGV enthaltenen Informationen auch an der aoGV erörtert werden.

2.3 Zustimmung der Mehrheit der Minderheit

2.3.1 Grundsatz

[10] Gemäss Praxis der UEK ist ein nachträglich eingeführtes Opting out im Grundsatz gültig, wenn (i) die Mehrheit der an der Generalversammlung vertretenen Stimmen und (ii) die Mehrheit der Minderheitsaktionäre (**Mehrheit der Minderheit**) an der Generalversammlung dem entsprechenden Antrag zustimmen. Um das Abstimmungsergebnis der Mehrheit der Minderheit zu ermitteln, genügt grundsätzlich eine gesonderte Auszählung (Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Rn 58 f. und 62; vgl. auch Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 2.1). Daneben gelten zusätzlich allfällige statutarische Quoren, welche bei der betreffenden Gesellschaft im Fall einer Statutenänderung zu beachten sind.



2.3.2 Stimmberechtigung als Minderheitsaktionär bei der Ermittlung der «Mehrheit der Minderheit»

[11] Als Minderheitsaktionär gilt nach ständiger Praxis der UEK, wer weder direkt noch indirekt, noch in gemeinsamer Absprache mit anderen einen Anteil von 33⅓% der Stimmrechte an der Zielgesellschaft hält noch den Antrag auf Einführung des Opting out beim Verwaltungsrat gestellt hat (vgl. Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 16. Oktober 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Rn 46; vgl. auch Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023 in Sachen *Von Roll Holding AG*, Erw. 2.1; Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Erw. 3.3).

[12] Nicht als Minderheitsaktionär gilt hingegen, wer durch eine Opting out-Bestimmung direkt begünstigt wird oder im Hinblick auf die Einführung einer Opting out-Bestimmung in gemeinsamer Absprache mit einem Aktionär handelt, welcher seinerseits nicht zur Minderheit zu zählen ist. Entscheidendes Kriterium für die Beantwortung der Frage, ob ein Aktionär bei der Ermittlung der «Mehrheit der Minderheit» als Minderheitsaktionär zu qualifizieren ist, ist dabei die typischerweise unterschiedliche Interessenlage in Bezug auf die Einführung der Opting out-Bestimmung: Während Aktionäre, die durch die Opting out-Bestimmung begünstigt werden, ein eigenes, direktes Interesse an deren Einführung haben, sind die übrigen (Minderheits-)Aktionäre typischerweise an einem Angebot zum Mindestpreis interessiert, welches infolge der Einführung der Opting out-Bestimmung möglicherweise entfällt (vgl. Verfügung 863/01 vom 14. Februar 2024 in Sachen *Swiss Steel Holding AG*, Erw. 5.2. m.w.H.).

[13] Die Gesuchstellerin geht zurecht davon aus, dass Yoda nicht als Minderheitsaktionär im Sinne der erwähnten Praxis zu qualifizieren wäre, sollte Yoda zum Zeitpunkt der aoGV bereits über Ultima Capital-Aktien verfügen (wovon angesichts der geplanten Struktur der Transaktion jedoch nicht auszugehen ist). Yoda wird durch die Einführung der Opting out-Bestimmung in die Statuten begünstigt, da Yoda den Grenzwert von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG im Rahmen der Transaktion sowohl einzeln - infolge der Kapitalerhöhung - wie auch gemeinsam mit Alpine Holding/Alpine 2 - infolge der Absprache unter dem Aktionärsbindungsvertrag - überschreiten wird. Demnach ist die Opting out-Bestimmung angesichts der konkreten Umstände in Bezug auf Yoda zwar nicht formell, wohl aber materiell selektiv.

[14] Ebenfalls zu Recht geht die Gesuchstellerin davon aus, dass auch Alpine2/Alpine Holding nicht als Minderheitsaktionäre im Sinne der erwähnten Praxis zu qualifizieren sind. Dies aus mehreren Gründen:

Alpine 2 hat sich gegenüber Yoda verpflichtet, an der aoGv für die traktandierten Geschäfte zu stimmen, unter Einschluss des Opting out (vgl. Sachverhalt lit. K). Damit handeln Alpine 2/Alpine Holding in Bezug auf die Einführung des Opting out in gemeinsamer Absprache mit Yoda.

Alpine 2 beabsichtigt zudem, die Alpine 2 Option noch vor dem Vollzug der Transaktion auszuüben und den Kauf der entsprechenden Ultima Capital-Aktien unmittelbar zu vollziehen (vgl. Sachverhalt lit. I). Damit würde Alpine 2 zwischenzeitlich den Grenzwert von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG überschreiten und im Zeitpunkt der aoGV einen Anteil von mehr als 33⅓% an der



Gesellschaft halten.

Schliesslich kommt hinzu, dass Alpine2/Alpine Holding mit Yoda einen Aktionärsbindungsvertrag abgeschlossen haben (vgl. Sachverhalt lit. N). Da dieser Aktionärsbindungsvertrag kontrollrelevante Absprachen enthält, ist davon auszugehen, dass mit dem Wirksamwerden der darin vorgesehenen Verpflichtungen (d.h. nach Eintritt der aufschiebenden Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags) ein Handeln in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA vorliegt, was in diesem Moment eine (erneute) Angebotspflicht (auch) für Alpine2/Alpine Holding auslösen würde. Damit werden neben Yoda auch Alpine 2/Alpine Holding durch die Opting out-Bestimmung in die Statuten begünstigt; die Opting out-Bestimmung ist auch in Bezug auf Alpine2/Alpine Holding materiell selektiv.

[15] Die übrigen Aktionäre von Ultima Capital können dagegen als Minderheitsaktionäre im Sinne der erwähnten Praxis qualifiziert werden.

[16] Dies gilt zunächst für Kometa: Alpine 2 beabsichtigt, die Alpine 2 Option noch vor dem Vollzug der Transaktion auszuüben und den Kauf der entsprechenden Ultima Capital-Aktien unmittelbar und bis zum 18. Dezember 2024 zu vollziehen (vgl. Sachverhalt lit. I). Die aoGV soll am 27. Dezember 2024 stattfinden, womit Kometa zu diesem Zeitpunkt nur noch einen Restbestand von 15'501 Ultima Capital-Aktien halten wird, sofern sie diesen nicht ebenfalls und anderweitig verkauft. Damit hat Kometa im Zeitpunkt der aoGV kein besonderes, eigenes Interesse an der Einführung eines Opting out.

[17] Ebenfalls als Minderheitsaktionäre sind die Optionsparteien zu qualifizieren. Da Alpine 2 beabsichtigt, die Alpine 2 Option noch vor dem Vollzug der Transaktion auszuüben und infolgedessen das Alpine 2 Angebot zu unterbreiten, ist die Einführung eines Opting out nicht geeignet, die Chance auf eine Ausübung der Call Optionen und damit den Erwerb der unterliegenden Ultima Capital-Aktien durch Alpine 2 zu erhöhen.

[18] Demnach kann in Gutheissung des Antrags Ziff. 2 festgestellt werden, dass sämtliche Aktionäre ausser Alpine 2 sowie Yoda, falls letztere zum Zeitpunkt der aoGV Aktionärin der Gesellschaft sein sollte, als "Minderheitsaktionäre" im Sinne der Praxis der UEK gelten und somit ihre Stimmen an der aoGV bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sind.

2.4 Keine besonderen Umstände

[19] Sind die Voraussetzungen der Transparenz und der doppelten Mehrheit erfüllt, wird vermutet, dass die Opting out-Bestimmung keine Benachteiligung der Minderheitsaktionäre i.S.v. Art. 125 Abs. 4 FinfraG i.V.m. Art. 706 OR bewirkt.

[20] Im vorliegenden Fall sind derzeit keine besonderen und aussergewöhnlichen Umstände ersichtlich, welche es rechtfertigen würden, in den Entscheid der Minderheitsaktionäre von Ultima Capital einzugreifen, welchen die Aktionäre an der geplanten aoGV fällen werden. Dies unter der



Annahme, dass sich die involvierten Parteien entsprechend der angekündigten Transaktion und den von ihnen erklärten Absichten (vgl. Rn 8) verhalten.

—

3. Keine Angebotspflicht als Folge eines Handelns in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Gesellschaft (Antrag Ziff. 3)

[21] Vorliegend ist davon auszugehen, dass die Verpflichtungen unter dem Aktionärsbindungsvertrag, welche kontrollrelevante Absprachen einschliessen, ein Handeln in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA begründen. Die Wirksamkeit dieser Verpflichtungen unter dem Aktionärsbindungsvertrag steht allerdings unter den aufschiebenden Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags und zusätzlich unter dem Vorbehalt, dass die UEK die Feststellung gemäss dem Antrag Ziff. 7 gemäss Ergänzungsgesuch vom 2. Dezember 2024 getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. O), d.h. die Verpflichtungen aus dem Aktionärsbindungsvertrag werden nur und erst dann wirksam, wenn diese Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags erfüllt sind. Somit werden Yoda und Alpine 2/Alpine Holding, sofern alle aufschiebenden Bedingungen des Aktionärsbindungsvertrags erfüllt werden, erst nach Einführung des Opting out in die Statuten der Gesellschaft als Parteien unter dem Aktionärsbindungsvertrag mit entsprechenden Rechten und Pflichten gebunden, und in diesem Zeitpunkt löst eine Überschreitung des Grenzwerts von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG – auch eine solche durch ein Handeln in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA – keine Angebotspflicht mehr aus.

[22] Andere kontrollrelevante Absprachen werden gemäss Angaben der Gesuchstellerin vor der Einführung des Opting out in die Statuten der Gesellschaft nicht getroffen und sind auch nicht beabsichtigt (zur Verpflichtung von Alpine 2 anlässlich der aGV für die traktandierten Geschäfte zu stimmen vgl. Erw. 5). Antrag Ziff. 3 ist demnach gutzuheissen.

—

4. Keine Angebotspflicht bei vorheriger oder gleichzeitiger Eintragung des Opting out ins Handelsregister (Anträge Ziff. 4 und 5)

[23] Gemäss Art. 34 Abs. 1 FinfraV-FINMA wird der Grenzwert für die Angebotspflicht gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss dem Eintrag im Handelsregister berechnet. Somit ergibt sich der Grenzwert von 33⅓% der Stimmrechte gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG durch die Gegenüberstellung der vom Erwerber gehaltenen Aktien respektive Stimmrechte im Zähler nach Art. 34 Abs. 2 FinfraV-FINMA im Verhältnis zur Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss Eintrag im Handelsregister im Nenner. Liegt der aus dieser Gegenüberstellung resultierende Wert über 33⅓%, entsteht eine Angebotspflicht gemäss Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG. Für das Überschreiten dieses Grenzwerts sind nach Art. 34 Abs. 2 FinfraV-FINMA mit Blick auf den Zähler sämtliche Beteiligungspapiere zu berücksichtigen, die im Eigentum der erwerbenden Person stehen oder ihr auf andere Weise Stimmrechte vermitteln, unabhängig davon, ob die Stimmrechte ausübbar sind



oder nicht. Das hat zur Folge, dass bereits ausgegebene, aber noch nicht im Handelsregister eingetragene Aktien ebenfalls in die Berechnung einfließen. Mit Blick auf den Zeitpunkt, zu welchem die Aktionärsrechte bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung entstehen, wird zwischen dem Innen- und dem Aussenverhältnis unterschieden. Danach entfaltet die Kapitalerhöhung ihre Wirkung im Aussenverhältnis unmittelbar mit ihrer Eintragung im Tagebuch des Handelsregisters. Im Innenverhältnis hingegen entstehen die Aktionärsrechte – und damit auch die Stimmrechte – grundsätzlich schon mit dem Feststellungs- und Statutenänderungsbeschluss des Verwaltungsrats gemäss Art. 652g Abs. 1 OR. Die UEK ging bisher davon aus, dass bei einer Kapitalerhöhung grundsätzlich auf das Innenverhältnis abzustellen ist. Die Generalversammlung kann jedoch in ihrem Statutenänderungsbeschluss davon abweichen und der Verwaltungsrat kann anschliessend feststellen, dass das Stimmrecht und die aktienrechtliche Mitgliedschaft erst mit der Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister entstehen (vgl. zum Ganzen Verfügung 869/01 vom 25. März 2022 in Sachen *Meyer Burger Technology AG*, Erw. 1.1.1 m.w.H.).

[24] Vorliegend ist beabsichtigt, dass die neu ausgegebenen Ultima Capital-Aktien erst mit der Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister stimm- und dividendenberechtigt sein sollen. Je nach Zeitverhältnissen und möglichen Absprachen mit dem Handelsregister (mögliches Hyperexpressverfahren) wird die Gesellschaft das beabsichtigte Opting out allenfalls schon vor der Durchführung der erwähnten Kapitalerhöhung ins Handelsregister eintragen lassen. Es ist aber auch möglich, dass die Gesellschaft das Opting out und die Kapitalerhöhung gemeinsam und somit gleichzeitig beim Handelsregister zur Eintragung anmeldet, was zur Folge hat, dass die beiden Geschäfte diesfalls voraussichtlich auch gleichzeitig ins Handelsregister eingetragen werden. Gemäss Praxis der UEK (Verfügung 869/01 vom 25. März 2024 in Sachen *Meyer Burger Technology AG*, Erw. 1.1.1 f. m.w.H.; Verfügung vom 20. August 2020 in Sachen *MCH Group AG*, Bst. G; Empfehlung 218/02 vom 24. November 2004 in Sachen *Helvetia Patria Holding AG*, Erw. 1.7 m.w.H.) genügt dies den Anforderungen an das wirksame Bestehen einer Opting out-Bestimmung im Zeitpunkt des Überschreitens des Grenzwerts, wenn im Sinne des Gesagten festgelegt wird, dass die mit den neu ausgegebenen Aktien verbundenen Stimmrechte erst mit der Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister entstehen.

[25] Demnach kann in Gutheissung der Anträge Ziff. 4 und 5 festgestellt werden, dass vorliegend keine Angebotspflicht entsteht, wenn das Opting out vor oder gleichzeitig mit der Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen wird.

—

5. Keine Angebotspflicht infolge Verpflichtung von Alpine 2 anlässlich der aoGV für die traktandierten Geschäfte zu stimmen (Antrag Ziff. 7)

[26] Alpine 2 hat sich gegenüber Yoda vertraglich verpflichtet, an der aoGV für die traktandierten Geschäfte zu stimmen unter Einschluss des Opting out, der Kapitalerhöhung, der übrigen traktandierten Statutenänderungen und der Wahl der neuen Verwaltungsräte. Die Wirksamkeit dieser Verpflichtung steht unter dem Vorbehalt, dass die UEK die Feststellung gemäss Antrag Ziff. 7 des Gesuchs getroffen hat (vgl. Sachverhalt lit. K).



[27] Bei dieser Verpflichtung von Alpine 2, an der aoGV für die traktandierten Geschäfte zu stimmen, handelt es sich um eine übliche vertragliche Verpflichtung einer Grossaktionärin im Rahmen vergleichbarer M&A-Transaktionen. Da je nach Transaktionsvertrag die Wirksamkeit bzw. der Vollzug des jeweiligen Vertrags unter anderem unter den Voraussetzungen steht, dass den traktandierten Geschäften an der aoGV zugestimmt wird und, bei gewissen Transaktionsverträgen, dass diese Geschäfte ins Handelsregister eingetragen werden, entspricht es einem üblichen Vorgehen, dass von Seiten Yoda verlangt wird, dass Alpine 2 alle Handlungen vornimmt, welche den Eintritt der vereinbarten Bedingungen fördern.

[28] Dies begründet (noch) keine Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Gesellschaft. Alpine 2 wird lediglich verpflichtet, ihre Stimmrechte an der aoGV entsprechend auszuüben. Eine Koordination der Ausübung von Stimmrechten beider Parteien, also von Alpine 2 und Yoda, zur Erreichung gemeinsamer (kontrollrelevanter) Ziele erfolgt in diesem Zeitpunkt nicht, zumal Yoda zu diesem Zeitpunkt weder direkt noch indirekt Stimmrechte halten wird. Eine kontrollrelevante Absprache zwischen Alpine 2 und Yoda ist erst mit dem Wirksamwerden der Verpflichtungen unter dem Aktionärsbindungsvertrag anzunehmen, wobei dannzumal in den Statuten von Ultima Capital das geplante Opting out enthalten sein wird (vgl. Erw. 3).

[29] Demnach kann in Gutheissung von Antrag Ziff. 7 festgestellt werden, dass keine Angebotspflicht entsteht, falls sich Alpine 2 gegenüber Yoda verpflichtet, an der aoGV für die traktandierten Geschäfte zu stimmen, unter Einschluss des Opting out, der Kapitalerhöhung, der übrigen traktandierten Statutenänderungen und der Wahl der neuen Verwaltungsräte.

—

6. Publikation (Antrag Ziff. 6)

[30] Nach Art. 61 Abs. 3 UEV veröffentlicht die Zielgesellschaft eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats (lit. a) und das Dispositiv der Verfügung der UEK (lit. b). Zudem veröffentlicht die Zielgesellschaft den Hinweis, innert welcher Frist und unter welchen Voraussetzungen ein qualifizierter Aktionär Einsprache gegen die Verfügung der UEK erheben kann (Art. 61 Abs. 3 lit. c UEV). Art. 6 und 7 UEV sind auf diese Veröffentlichung anwendbar (Art. 61 Abs. 4 UEV).

[31] Ultima Capital wird verpflichtet, eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung und den Hinweis auf die Möglichkeit der qualifizierten Aktionäre, Einsprache gegen diese Verfügung zu erheben, in Anwendung von Art. 61 Abs. 3 und 4 UEV zu veröffentlichen.

[32] Die Gesuchstellerin beantragt in ihrem Antrag Ziff. 6, die Publikation der Verfügung der UEK sei in Absprache mit der Gesuchstellerin vorzunehmen. Dies wird damit begründet, dass die Vorbereitung der durch die Gesuchstellerin vorzunehmenden Publikation gemäss Art. 61 Abs. 3 UEV eine gewisse Zeit benötigen wird.

—
—
—



[33] Antrag Ziff. 6 wird insofern gutgeheissen als die vorliegende Verfügung gestützt auf Art. 138 Abs. 1 Satz 2 FinfraG auf der Website der UEK erst publiziert wird, nachdem die Publikation der Gesuchstellerin gemäss Art. 61 Abs. 3 UEV erfolgt ist.

—

7. Gebühr

[34] Gemäss Art. 118 Abs. 1 Satz 1 FinfraV erhebt die UEK für Entscheide in anderen Übernahmesachen, wie beispielsweise über Gesuche betreffend eine Ausnahme von der Angebotspflicht, eine Gebühr. Die Gebühr beträgt je nach Umfang und Schwierigkeit des Falles bis zu CHF 50'000 (Art. 118 Abs. 2 FinfraV).

[35] Angesichts des Umfangs und der Komplexität des vorliegend behandelten Falles wird gestützt auf Art. 118 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 FinfraV eine Gebühr von CHF 50'000 zu Lasten von Ultima Capital erhoben.

—



Die Übernahmekommission verfügt:

1. Es wird festgestellt, dass die den Aktionären von Ultima Capital SA zu unterbreitende Statutenbestimmung betreffend Opting out übernahmerechtlich gültig ist, sofern die Anforderungen an die Transparenz und an die Zustimmung der Aktionäre der Gesellschaft, unter Einschluss der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit", in Übereinstimmung mit den Ausführungen im Gesuch von Ultima Capital SA erfüllt werden.
2. Es wird festgestellt, dass sämtliche Aktionäre ausser Alpine 2 SCSp und Yoda PLC (falls letztere zu diesem Zeitpunkt Aktionärin von Ultima Capital SA sein sollte), jeweils einschliesslich ihrer verbundenen und der an ihnen direkt oder indirekt berechtigten Personen, als "Minderheitsaktionäre" im Sinne der Praxis der Übernahmekommission gelten und folglich ihre Stimmen bei der Ermittlung der Zustimmung der "Mehrheit der Minderheit" mitzuzählen sind.
3. Es wird festgestellt, dass durch die Vereinbarung und Durchführung der geplanten Transaktion und den Vollzug der in diesem Zusammenhang abgeschlossenen Verträge in Übereinstimmung mit den Ausführungen im Gesuch von Ultima Capital SA für keine der in die Transaktion involvierten Personen, unter Einschluss insbesondere von Yoda PLC, Alpine 2 SCSp und Ultima Capital SA (jeweils einschliesslich ihrer verbundenen und der an ihnen direkt oder indirekt berechtigten Personen), eine Angebotspflicht ausgelöst wird als Folge eines Handelns in gemeinsamer Absprache im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft im Sinne von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG i.V.m. Art. 33 FinfraV-FINMA.
4. Es wird festgestellt, dass für Yoda PLC (und ihre verbundenen und die an ihr direkt oder indirekt berechtigten Personen) durch die Überschreitung des Grenzwerts von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG infolge der beabsichtigten Kapitalerhöhung keine Angebotspflicht ausgelöst wird, wenn das beabsichtigte Opting out vor der Durchführung dieser Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen wird oder wenn das beabsichtigte Opting out gleichzeitig mit dieser Kapitalerhöhung ins Handelsregister eingetragen wird, wenn diesfalls (bei gleichzeitiger Eintragung) der Kapitalerhöhungsbeschluss der Generalversammlung von Ultima Capital SA festlegt, dass die neu ausgegebenen Aktien mit der Eintragung der Kapitalerhöhung ins Handelsregister stimmberechtigt sind.
5. Es wird festgestellt, dass für Alpine 2 SCSp und Yoda PLC (und ihre verbundenen und die an ihr direkt oder indirekt berechtigten Personen) durch die Überschreitung des Grenzwerts von Art. 135 Abs. 1 Satz 1 FinfraG infolge des Aktionärsbindungsvertrags keine Angebotspflicht ausgelöst wird, wenn das beabsichtigte Opting out vor der Wirksamkeit der relevanten Verpflichtungen unter diesem Aktionärsbindungsvertrag ins Handelsregister eingetragen wird oder wenn das beabsichtigte Opting out gleichzeitig mit der Wirksamkeit dieser Verpflichtungen unter diesem Aktionärsbindungsvertrag ins Handelsregister eingetragen wird.
6. Es wird festgestellt, dass die Feststellung gemäss Dispositiv-Ziff. 3 auch gilt, wenn sich Alpine 2 SCSp gegenüber Yoda PLC verpflichtet, an der ausserordentlichen Generalversammlung von Ultima Capital SA für die traktandierten Geschäfte zu stimmen, unter Einschluss des Opting



out, der Kapitalerhöhung, der übrigen traktandierten Statutenänderungen und der Wahl der neuen Verwaltungsräte.

7. Ultima Capital SA wird verpflichtet, eine allfällige Stellungnahme ihres Verwaltungsrats, das Dispositiv der vorliegenden Verfügung sowie den Hinweis auf das Einspracherecht der qualifizierten Aktionäre gemäss Art. 6 und 7 UEV zu veröffentlichen.
8. Diese Verfügung wird nach der Veröffentlichung von Ultima Capital SA gemäss Dispositiv-Ziff. 7 hiervor auf der Website der Übernahmekommission publiziert.
9. Die Gebühr zu Lasten von Ultima Capital SA beträgt CHF 50'000.

Die Präsidentin:

Mirjam Eggen

Diese Verfügung geht an:

- Ultima Capital SA, vertreten durch Dr. Yves Mauchle, Baker McKenzie Switzerland AG.

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).—