



GEORG FISCHER

## Offre Publique d'Achat

du 31 août 2006  
de

### Georg Fischer AG

Schaffhouse, Suisse

sur toutes les actions nominatives d'une valeur nominale  
de CHF 20 chacune en mains du public  
de

### Agie Charmilles Holding AG

Zoug, Suisse

---

**Prix de l'Offre :** CHF 150 (net) par action nominative de Agie Charmilles Holding AG d'une valeur nominale de CHF 20.

**Durée de l'Offre :** Du 31 août 2006 au 27 septembre 2006, 16h00 (heure suisse).

## CREDIT SUISSE

---

Actions nominatives de  
Agie Charmilles Holding AG

*Numéro de valeur*

*ISIN*

*Tickersymbol*

– Actions non présentées

273 523

CH 000 273523 8

AGIN

– Actions présentées

2 679 147

CH 002 679147 2

AGINE

**Prospectus d'offre du 31 août 2006**

# Restrictions à l'offre

## U.S. Sales Restrictions

Georg Fischer AG is not soliciting the tender of shares in Agie Charmilles Holding AG by any holder of such shares in the United States. Copies of this offer prospectus are not being mailed or otherwise distributed in or sent into or made available in the United States. Persons receiving this document (including custodians, nominees and trustees) must not distribute or send such documents or any related documents in, into or from the United States. By tendering securities into this tender offer, you will be deemed to represent that you (a) are not a U.S. person, (b) are not acting for the account or benefit of any U.S. person, and (c) are not in or delivering the acceptance from, the United States.

## United Kingdom

The offering documents in connection with the offer are being distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001, as amended, in the United Kingdom (the "Order") or (b) high net worth entities, and other persons to whom they may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49 (1) of the Order (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its contents. The offer referred to in the tender documents is not available, and will not be engaged in with persons that are not relevant persons.

## Autres juridictions

L'Offre décrite dans ce prospectus n'est pas faite, directement ou indirectement, dans un pays ou une juridiction dans lequel/laquelle une telle Offre serait illégale ou violerait les lois ou ordonnances applicables d'une quelconque autre manière ou dans lequel/laquelle Georg Fischer AG serait forcée de modifier les termes ou conditions de l'Offre d'une quelconque manière, de soumettre une demande supplémentaire ou de prendre des mesures supplémentaires en rapport avec des autorités étatiques, réglementaires ou judiciaires. Il n'est pas prévu d'étendre l'Offre à un tel pays ou une telle juridiction. Les documents en relation avec l'Offre ne doivent être ni distribués ni envoyés dans de tels pays ou juridictions. De tels documents ne doivent pas être utilisés dans le but de solliciter l'achat de titres de Agie Charmilles Holding AG par qui que ce soit dans un tel pays ou juridiction.

# 1. Arrière-Plan de l'Offre Publique d'Achat

Agie Charmilles Holding AG, Zoug, Suisse (« **Agie Charmilles** »), a un capital-actions de CHF 97'727'380, divisé en 4'886'369 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 20 chacune (« **les Actions Agie Charmilles** »). Les Actions Agie Charmilles sont cotées dans le segment principal de la SWX Swiss Exchange. Agie Charmilles dispose d'un grand nombre de filiales à travers le monde (ensemble « **le groupe Agie Charmilles** »).

Georg Fischer AG, Schaffhouse, Suisse (« **Georg Fischer** ») est essentiellement focalisée sur trois secteurs principaux : parties d'alliage en fer et métal léger pour véhicules (« **GF Automotive** »), systèmes de tuyauterie (« **GF Piping Systems** ») et machines-outils (« **GF Machine Tools** » resp. « **AgieCharmilles GF** »). GF MachineTools consiste en une participation à hauteur de 81.7% (état au 24 août 2006) dans Agie Charmilles. En 2005 le chiffre d'affaires du groupe Georg Fischer s'élevait à CHF 3'692 millions, et le résultat du groupe à CHF 175 millions. Le groupe Georg Fischer employait 12'403 collaborateurs à travers le monde à la fin de l'année 2005. Les actions Georg Fischer sont cotées dans le segment principal de la SWX Swiss Exchange.

Georg Fischer détient depuis 1996 une participation majoritaire dans Agie Charmilles. GF Machine Tools se trouvant déjà dans un secteur d'activité du groupe Georg Fischer depuis quelques années, sa reprise intégrale représente un pas logique et scelle le processus d'intégration de GF Machine Tools dans le groupe Georg Fischer. Finalement, il est également intéressant d'acquérir Agie Charmilles à 100% pour des raisons d'efficience et de coûts. Georg Fischer est dès lors convaincu, compte tenu du flottant de peu d'importance chez Agie Charmilles, du petit volume d'échanges qui s'y rattache et de la position dominante de Georg Fischer, que cette démarche est également dans l'intérêt de Agie Charmilles ainsi que de ses actionnaires minoritaires.

## 2. Offre Publique d'Achat

**2.1 Annonce préalable** L'Offre publique d'achat de Georg Fischer (l' « **Offre** ») a été annoncée préalablement au sens des articles 7 et ss. de l'Ordonnance sur les Offres publiques d'acquisition (« **OOPA** »). L'annonce a été publiée dans les médias électroniques le 22 août 2006 ainsi que dans les journaux « Neue Zürcher Zeitung » et « Le Temps » en date du 24 août 2006.

**2.2 Portée de l'Offre** L'Offre porte sur toutes les Actions Agie Charmilles en mains du public. L'Offre ne comprend pas les Actions Agie Charmilles qui sont ses propres actions (Art. 659 ss. CO).

Agie Charmilles dispose aujourd'hui d'un capital-actions de CHF 97'727'380 divisé en 4'886'369 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 20 chacune. Agie Charmilles n'a pas de capital conditionnel ou de capital autorisé, et elle n'a émis aucune option.

Le 24 août 2006, Georg Fischer détenait 3'993'104 Actions Agie Charmilles, et Agie Charmilles Management AG détenait 1'171 Actions Agie Charmilles. C'est sur la base de cette composition de l'actionnariat que l'Offre porte sur 892'094 Actions Agie Charmilles.

**2.3 Prix de l'Offre** Le prix de l'Offre par Action Agie Charmilles s'élève à CHF 150 (net) en espèces (« **Prix de l'Offre** »).

« Net » signifie que les Actions Agie Charmilles déposées dans des banques en Suisse peuvent, dans le cadre de cette Offre, c'est-à-dire pendant la durée de l'Offre et le Délai supplémentaire, être vendues franches de frais et de taxes. Le droit de timbre fédéral de négociation dû dans le cadre de cette Offre sera assumé par Georg Fischer.

Le prix de l'Offre de CHF 150 par Action Agie Charmilles se situe à 12,1% au-dessus de la moyenne des cours d'ouverture des Actions Agie Charmilles calculée sur les 30 derniers jours de bourse précédant la publication de l'annonce préalable de l'Offre du 22 août 2006.

Evolution du cours des Actions Agie Charmilles en CHF depuis 2002:

	2002	2003	2004	2005	2006**
Maximum*	110	76.5	101.75	129	152
Minimum*	43.25	39	74	80	112.5
Cours de fermeture du 21 août 2006, un jour avant l'annonce préalable de cette Offre					137.50
Cours de fermeture du 24 août 2006					150.20

\* Cours maximum et minimum pendant le négoce

Source : Reuters

\*\* Du 1er janvier au 24 août 2006

**2.4 Durée de l'Offre** La durée de l'Offre commence le 31 août 2006 et se termine le 27 septembre 2006 à 16h00 (heure suisse) (« **Durée de l'Offre** »). Georg Fischer se réserve le droit de prolonger la Durée de l'Offre à une ou plusieurs reprises. Une prolongation au-delà de 40 jours de bourse est sujette à l'approbation préalable de la Commission des OPA.

**2.5 Délai supplémentaire** Si l'Offre aboutit, la durée d'acceptation sera prolongée par un délai supplémentaire de 10 jours de bourse pour l'acceptation ultérieure de l'Offre (« **Délai supplémentaire** »). Le Délai supplémentaire s'étendra vraisemblablement du 2 octobre 2006 au 13 octobre 2006 à 16h00 (heure suisse).

**2.6 Conditions** L'Offre est sujette aux conditions suivantes :

- a) au terme de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée) la somme des Actions Agie Charmilles détenues par Georg Fischer et celles faisant l'objet d'une acceptation valable dans le cadre de cette offre atteint au moins 90% de l'ensemble des Actions Agie Charmilles. Cela correspond à 4'397'733 Actions Agie Charmilles.
- b) aucun jugement, aucune décision judiciaire ni aucun acte d'une autorité n'interdit ou ne rend illicite l'Offre ou son exécution.

La condition a) s'applique uniquement comme condition suspensive tandis que la condition b) s'applique également au terme de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) comme condition résolutoire. Si la condition b) ci-dessus n'est pas remplie au terme de la Durée de l'Offre (éventuellement prolongée) et George Fischer ne renonce pas à cette même condition, Georg Fischer a le droit :

- (i) de déclarer néanmoins que l'Offre a abouti, mais en repoussant l'exécution de l'Offre, de quatre mois au plus, à compter de l'expiration du délai supplémentaire (le « **Délai Prolongé** »). L'Offre devient caduque dans le cas où la condition b) n'a toujours pas été remplie à la fin du Délai Prolongé, sauf si Georg Fischer renonce à la condition b);
- (ii) de prolonger la Durée de l'Offre au delà de 40 jours de bourse si la Commission des OPA l'y autorise; ou
- (iii) de déclarer l'Offre comme non aboutie.

Georg Fischer se réserve le droit de renoncer à l'intégralité ou à une partie de ces conditions.

### 3. Information sur Georg Fischer

#### 3.1 Raison social, siège, capital-actions et activités de Georg Fischer

La raison sociale de l'offrante est Georg Fischer AG. Georg Fischer est une société anonyme suisse. Son siège social est à Schaffhouse. Son adresse est : Georg Fischer AG, Amsler-Laffon-Strasse 9, 8200 Schaffhouse. Le numéro d'enregistrement de Georg Fischer est le CH-290.3.002.296-4. Georg Fischer a été inscrite au registre du commerce le 5 mai 1896.

Au 24 août 2006, le capital-actions de Georg Fischer inscrit dans le registre du commerce est constitué de 3'500'638 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 75 chacune. La société dispose par ailleurs à cette date d'un capital conditionnel de CHF 48'663'525 prescrit dans les statuts. Les actions nominatives sont entièrement libérées et sont cotées dans le segment principal de la SWX Swiss Exchange.

Le but statutaire de Georg Fischer est le développement, la fabrication et la vente de produits de fonte de fer et d'autres métaux que le fer, de produits synthétiques, de machines et d'installations ainsi que la fourniture de prestations de services y relatives.

Georg Fischer AG est la société-mère d'un groupe d'entreprises actif à travers plusieurs pays (« **le groupe Georg Fischer** »). Le groupe Georg Fischer est principalement actif dans les secteurs clés que sont GF Automotive, GF Piping Systems et GF Machines Tools (AgieCharmilles GF). GF Machines Tools consiste en une participation à hauteur de 81.7% (état au 24 août 2006) dans Agie Charmilles. Le groupe Georg Fischer a son siège social à Schaffhouse et dispose de 140 établissements à travers le monde, y compris 50 sites de production.

GF Automotive développe et fabrique des composants moulés et hautement durables et de systèmes en fer et métal léger pour l'industrie de véhicules. GF Piping Systems offre des systèmes de tuyauterie en matière synthétique et en métal pour le transport d'eau et d'autres fluides comme le gaz dans le secteur de l'approvisionnement, de l'industrie et l'ingénierie domestique. GF Piping Systems dispose d'une place à l'échelle mondiale sur ces marchés. Avec GF Machine Tools, le groupe Georg Fischer est un leader dans la fourniture de systèmes pour la construction d'outils et de moules. GF Machine Tools développe et fabrique des machines d'électroérosion, des fraises à haute vitesse ainsi que l'automatisation et la périphérie y relatives. Des outils et des moules ultra précis sont déterminants sous l'angle de la compétitivité pour la production en série de biens qui nécessitent beaucoup d'exigences.

GF Automotive a atteint durant l'année d'exploitation 2005 un chiffre d'affaires de CHF 1'765 millions. Le résultat d'exploitation (EBIT) a atteint CHF 100 millions. GF Piping Systems a atteint un chiffre d'affaires de CHF 868 millions et un résultat d'exploitation de CHF 80 millions. Finalement, GF Machine Tools a atteint un chiffre d'affaires de CHF 1'058 millions. Son résultat d'exploitation s'élevait à CHF 73 millions.

Le groupe Georg Fischer est déterminé à améliorer l'efficacité et la compétitivité de ces trois branches d'activité et à continuer le cours de sa croissance. Des produits et des processus innovants ainsi que l'expansion dans les marchés émergents constituent des fondements nécessaires afin d'atteindre les objectifs. L'amélioration des prestations est de la plus haute priorité, tandis que des solutions innovantes représentent la clé du succès dans l'intégralité des branches. La promotion des collaborateurs et les investissements dans la recherche et le développement en forment la base. Georg Fischer a notamment pour ambition sa croissance interne. Cette ambition peut, de cas en cas, être soutenue par des acquisitions ciblées.

- 3.2 Identité des sociétaires et des groupes de sociétaires détenant plus de 5% des droits de vote chez Georg Fischer et les actionnaires qui contrôlent directement ou indirectement Georg Fischer**
- Credit Suisse Asset Management Funds, Giesshübelstrasse 30, 8070 Zurich, dispose, selon l'annonce la plus récente fournie à Georg Fischer, d'une part du capital-actions et des droits de vote de 5.03%. Cela représente 176'086 actions nominatives. A la connaissance de Georg Fischer il n'existe aucun autre actionnaire qui dispose de plus de 5% des droits de vote au sein de Georg Fischer ni aucun actionnaire qui contrôle directement ou indirectement Georg Fischer.
- 3.3 Personnes agissant de concert avec Georg Fischer**
- L'intégralité des 136 sociétés contrôlées directement ou indirectement par Georg Fischer agissent de concert avec Georg Fischer. En font partie également Agie Charmilles et les filiales directement ou indirectement contrôlées par cette dernière. En ce qui concerne les mesures prises par Agie Charmilles pour la protection de l'indépendance cf. chiffres 5.3 et 7.
- 3.4 Derniers comptes annuels de Georg Fischer publiés**
- Le rapport annuel de Georg Fischer, lequel comprend les derniers comptes annuels ainsi que celui du groupe, est disponible à l'adresse suivante :
- [http://www.georgfischer.com/public/publikationen/de/2006/gf\\_gb\\_05\\_d.pdf](http://www.georgfischer.com/public/publikationen/de/2006/gf_gb_05_d.pdf)
- Un exemplaire sur papier peut être gratuitement commandé à l'adresse suivante : <http://www.georgfischer.com/2/11/93.asp>
- ou également en écrivant à l'adresse ci-dessous :
- Georg Fischer AG  
Konzernkommunikation  
Amsler-Laffon-Strasse 9  
8200 Schaffhouse
- D'autres informations sont accessibles à l'adresse internet suivante : <http://www.georgfischer.com>
- Les pages du site contiennent des liens relatifs aux secteurs d'activité de Georg Fischer. Le rapport semestriel de Georg Fischer est également disponible à l'adresse internet suivante :
- [http://www.georgfischer.com/public/investoren/halbjahresbericht\\_2006.pdf](http://www.georgfischer.com/public/investoren/halbjahresbericht_2006.pdf)
- 3.5 Part de Georg Fischer et des personnes agissant de concert avec Georg Fischer (v. chiffre 3.3) aux droits de vote et au capital de Agie Charmilles**
- Au 24 août 2006 Georg Fischer détenait 3'993'104 Actions Agie Charmilles et donc une part du capital et des droits de vote de 81.7%. Georg Fischer ne détient aucune option sur les Actions Agie Charmilles. Les personnes agissant de concert avec Georg Fischer ne détiennent pas d'Actions Agie Charmilles à l'exception d'Agie Charmilles Management AG qui en détient 1'171. Les personnes agissant de concert avec Georg Fischer ne détiennent pas d'options sur les Actions Agie Charmilles.
- 3.6 Achats et ventes d'Actions Agie Charmilles**
- Pendant les douze derniers mois précédant la publication de l'annonce préalable, c'est-à-dire entre le 21 août 2005 et le 21 août 2006, Georg Fischer ainsi que les personnes agissant de concert avec elles ont acquis 4'326 Actions Agie Charmilles. Le prix maximum payé s'élevait à CHF 137.50 par action. Georg Fischer ainsi que les personnes agissant de concert avec elle ont vendu, durant la même période, 3'664 Actions Agie Charmilles. Elles n'ont acquis ou vendu, durant ladite période, aucune option sur les Actions Agie Charmilles.

## 4. Financement

L'Offre sera financée grâce aux liquidités disponibles ainsi qu'à des crédits bancaires. L'octroi des limites de crédit nécessaires est assuré.

## 5. Information sur Agie Charmilles

### 5.1 Nom, siège, capital-actions et rapport annuel de Agie Charmilles

Agie Charmilles est une société anonyme ayant son siège social à Zoug et son adresse au Bundesplatz 1, 6300 Zoug. Le capital-actions de Agie Charmilles s'élève à CHF 97'727'380, divisé en 4'886'369 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 20 chacune. Agie Charmilles n'a pas de capital conditionnel ni de capital autorisé.

Les Actions Agie Charmilles sont cotées dans le segment principal de la SWX Swiss Exchange. Les statuts de Agie Charmilles ne contiennent pas de clauses « d'opting-out » ou « d'opting-up ».

Le rapport annuel de Agie peut être consulté à l'adresse suivante :  
<http://www.agie-charmilles.com/en/invest/publications.html>

### 5.2 Intentions de Georg Fischer au sujet de Agie Charmilles

Agie Charmilles est en l'état actuel déjà intégrée dans le groupe Georg Fischer. L'activité de GF Machine Tools se poursuivra sans changement après son acquisition complète par Georg Fischer. Cette acquisition n'entraînera que des conséquences minimales pour les employés de GF Machine Tools. L'organisation additionnelle nécessitée par la cotation et la participation des actionnaires minoritaires ne sera plus requise. Monsieur Werner Degen mettra en conséquence, dans le cadre de l'acquisition totale du contrôle sur Agie Charmilles, à disposition son siège au conseil d'administration. L'Offre n'implique aucun changement pour les membres de la direction du groupe GF Machine Tools.

Georg Fischer présente cette Offre afin de prendre entièrement le contrôle sur Agie Charmilles. En cas de succès, Georg Fischer a l'intention de retirer les actions Agie Charmilles de la SWX Swiss Exchange une fois l'Offre exécutée. Cette opération se déroulera vraisemblablement entre fin 2006 et mi-2007. Si Georg Fischer détient plus de 98% des droits de vote de Agie Charmilles après l'exécution de cette Offre, Georg Fischer demandera l'annulation des Actions Agie Charmilles restantes selon l'article 33 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (LBVM). Si Georg Fischer devait acquérir au moins 90% des droits de vote de Agie Charmilles, Georg Fischer se réserve le droit de fusionner Agie Charmilles avec une filiale au quel cas les actionnaires restants de Agie Charmilles recevraient un dédommagement en espèces au sens de l'art. 8 al. 2 de la Loi sur les fusions (« **Fusion Squeeze-Out** »). Le montant du dédommagement en cas de fusion dépendra des valeurs déterminantes ainsi que des dispositions légales. Cela signifie que l'indemnité peut être égale, inférieure ou supérieure au Prix de l'Offre. Pendant la durée de validité de la Best Price-Rule en particulier, il ne doit cependant pas être attendu que Georg Fischer déclenche une fusion qui donne lieu à une indemnité qui soit supérieure au Prix de l'Offre. Georg Fischer examine également si, après obtention du contrôle à 100% de Agie Charmilles, elle devrait absorber Agie Charmilles, respectivement la filiale qui absorberait Agie Charmilles dans le cadre d'une Fusion Squeeze-Out. Une telle fusion n'aurait pas lieu avant fin 2006. Pour les conséquences fiscales des modifications de structure, cf. sous chiffre 10.6.

### **5.3 Accords entre Georg Fischer et Agie Charmilles, ses organes et actionnaires**

Georg Fischer et Agie Charmilles ont conclu un accord de confidentialité en relation avec la présente transaction en date du 26 juillet 2006. Ce dernier comprend un accord quant au fait que les personnes actives pour Georg Fischer et pour Agie Charmilles pouvant avoir un conflit d'intérêts potentiel dans le processus de décision de Agie Charmilles concernant cette transaction et à laquelle ils participent doivent se récuser. Monsieur Jürg Krebser, CEO et délégué du conseil d'administration de Agie Charmilles et membre de la direction du groupe Georg Fischer, se récuse de toutes les affaires du groupe en relation avec la présente transaction jusqu'à l'aboutissement de cette dernière.

A cela s'ajoute une convention transactionnelle conclue le 21 août 2006 entre Georg Fischer et Agie Charmilles dont le contenu est le suivant :

- L'obligation réciproque de soutien dans les préparatifs de l'offre et du rapport du conseil d'administration aussi bien que dans l'évaluation et l'exécution de l'offre, avec le but de publier le rapport du conseil d'administration et le prospectus d'Offre simultanément.
- L'obligation pour Georg Fischer de publier une annonce dans les médias électroniques le jour de bourse qui suit la décision de son conseil d'administration quant au lancement de l'Offre.
- L'obligation réciproque, selon les disponibilités, de tenir une conférence de presse commune le jour de l'annonce.
- L'obligation pour Agie Charmilles et pour les filiales qu'elle détient de ne pas mettre sur le marché et de ne pas présenter à l'Offre des actions propres de Agie Charmilles ou des produits dérivés se rattachant à des Actions Agie Charmilles, ainsi que l'obligation de ne pas modifier les conditions sous lesquelles des produits dérivés se rattachant à des Actions Agie Charmilles ont été mis sur le marché.
- L'obligation de Agie Charmilles d'abroger ou d'adapter les délais d'aliénation des actions de collaborateurs, de façon à ce que les actions en question qui sont bloquées puissent être présentées dans le cadre de l'Offre ou puissent être mises sur le marché.
- L'obligation de Agie Charmilles à l'égard de ses actionnaires qui ne tiendraient pas leurs actions sur un compte de dépôt ouvert de les informer sur la présente Offre.

En dehors de ces conventions, Georg Fischer et les personnes agissant de concert avec elle n'ont pas conclu d'autres conventions avec Agie Charmilles, ses organes ou des actionnaires qui pourraient avoir une influence sur cette Offre. Seuls existent des contrats conclus dans le cadre des relations courantes du groupe ou des relations commerciales. Tombent en particulier dans cette catégorie les contrats ayant pour but d'assurer le financement de Agie Charmilles et des filiales, tout comme les contrats relatifs aux prestations de services du groupe. Deux membres du conseil d'administration de Agie Charmilles, M. Kurt E. Stirnemann, CEO de Georg Fischer, et M. Roland Abt, CFO de Georg Fischer ont une relation de travail avec Georg Fischer.

### **5.4 Informations confidentielles**

Georg Fischer certifie que ni elle, ni aucune personne agissant de concert avec elle, n'ont reçu, directement ou indirectement, d'informations confidentielles sur les activités commerciales de Agie Charmilles, par la société elle-même ou par une société sous son contrôle, qui pourraient influencer de manière décisive la décision des destinataires de cette Offre.

## **6. Rapport de l'organe de contrôle au sens de l'article 25 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières**

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu par la LBVM pour la vérification d'offres publiques d'acquisition, nous avons vérifié le prospectus d'Offre en tenant compte des dérogations requises auprès de la Commission des OPA. Le rapport du conseil d'administration de la société visée ainsi que la fairness opinion de PricewaterhouseCoopers ne font pas objet de notre contrôle.

La responsabilité de l'établissement du prospectus d'Offre incombe à l'offrante, alors que notre mission consiste à vérifier ce document et à émettre une appréciation le concernant.

Notre contrôle a été effectué selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser le contrôle du prospectus d'Offre de manière telle que l'exhaustivité formelle selon la LBVM et de ses ordonnances puisse être constatée et que des anomalies significatives puissent être détectées avec une assurance raisonnable. Nous avons vérifié les indications figurant dans le prospectus d'Offre en procédant à des analyses et à des examens, partiellement par sondages. En outre, nous avons apprécié le respect de la LBVM et de ses ordonnances. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation,

- le prospectus d'Offre est conforme à la LBVM et à ses ordonnances ;
- le prospectus d'Offre est complet et exact ;
- l'égalité de traitement des destinataires de l'Offre est respectée ;
- le financement de l'Offre est assuré et les fonds nécessaires sont disponibles à la date d'exécution ;
- les dispositions sur les effets de l'annonce préalable de l'Offre sont respectées.

Zurich, le 25 août 2006

KPMG Fides Peat

Martin Schaad  
Expert-comptable diplômé

François Rouiller  
Expert-comptable diplômé

## 7. Rapport du conseil d'administration de la société Agie Charmilles Holding AG selon l'art. 29 LBVM

Conformément aux art. 29 al. 1 LBVM et art. 29-32 OBVM-CFB, le conseil d'administration d'Agie Charmilles Holding AG (**Agie Charmilles**) prend position comme suit sur l'offre publique d'achat de Georg Fischer AG (**Georg Fischer ou l'offrante**) portant sur toutes les actions nominatives se trouvant dans le public.

### Prise de position

Georg Fischer a publié le 22 août 2006 une annonce préalable relative à une offre publique d'achat portant sur toutes les actions nominatives d'Agie Charmilles se trouvant dans le public pour un prix de CHF 150 par action. Messieurs Kurt E. Stirnemann (Président), Jürg Krebser (administrateur délégué du conseil d'administration) et Roland Abt (membre) se sont abstenus d'examiner l'offre par le conseil d'administration d'Agie Charmilles (voir paragraphe « conflits d'intérêts potentiels » ci-dessous). L'unique membre indépendant au sein du conseil d'administration, Werner Degen, a assumé avec diligence la tâche d'examiner l'offre et s'est fait conseiller, dans ce cadre sur le plan juridique, par Me Peter R. Isler, avocat et associé au sein de l'étude d'avocats Niederer Kraft & Frey, Zurich. Par ailleurs, il a chargé PricewaterhouseCoopers AG, d'émettre une Fairness Opinion à l'attention des actionnaires minoritaires (cf. paragraphe « Obtention de la Fairness Opinion » ci-dessous), aux fins de déterminer si le prix offert était financièrement adéquat du point de vue des actionnaires publics. Werner Degen, en sa qualité d'unique membre indépendant du conseil d'administration d'Agie Charmilles (**membre indépendant du conseil d'administration**), a examiné avec diligence l'offre et, en s'appuyant sur la Fairness Opinion de PricewaterhouseCoopers AG, a jugé celle-ci comme adéquate et conforme. Il recommande aux actionnaires d'Agie Charmilles d'accepter l'offre.

### Raisons pour accepter l'offre

#### *Conformité du prix de l'offre*

Le prix de l'offre s'élève à CHF 150 pour chaque action d'Agie Charmilles. Ce prix incorpore une prime de 11.70 % par rapport au cours final moyen des actions d'Agie Charmilles pendant les 30 jours de bourse ayant précédé l'annonce préalable de l'offre.

Le membre indépendant du conseil d'administration a demandé à PricewaterhouseCoopers AG, Zurich, d'apprécier le prix offert par l'offrante. Dans sa Fairness Opinion du 21 août 2006, PricewaterhouseCoopers AG, Zurich, est parvenu à la conclusion que le prix de l'offre de CHF 150 pour chaque action d'Agie Charmilles apparaissait comme adéquat et conforme. Cette Fairness Opinion (cf. paragraphe « Obtention de la Fairness Opinion ») peut être obtenue aux endroits indiqués.

#### *Illiquidité du titre sur le marché*

Compte tenu des rapports de participation existants entre les actionnaires et la relative faible capitalisation boursière, il apparaît probable qu'à l'issue de l'offre le titre Agie Charmilles devienne illiquide. A l'issue de l'offre, Georg Fischer envisage de déposer une requête tendant à décotier les actions Agie Charmilles de la SWX Swiss Exchange. Les actionnaires d'Agie Charmilles souhaitant aliéner leurs titres n'auront vraisemblablement plus l'opportunité de vendre leurs actions en tout temps à un prix convenable.

#### *Finalisation de l'intégration dans le groupe Georg Fischer*

Le groupe Agie Charmilles représente depuis quelques années une partie importante des activités du groupe Georg Fischer. C'est pourquoi l'intégration définitive du groupe Agie Charmilles au sein du groupe présente une étape supplémentaire logique d'un point de vue industriel. Dans son prospectus de l'offre, Georg Fischer a déclaré que le groupe Agie Charmilles continuera à déployer ses activités sans changement. Des considérations de coûts et dans une certaine mesure des réflexions concernant la rentabilité militent également pour une intégration définitive. En particulier, il sera possible d'épargner les coûts relativement élevés de la cotation de cette valeur auprès de la SWX Swiss Exchange.

## Conflits d'intérêts potentiels

### *Conseil d'administration*

Le conseil d'administration d'Agie Charmilles est composé des membres suivants:

- Kurt E. Stirnemann, président du conseil d'administration (activité auprès de Georg Fischer : Président de la direction générale du groupe et administrateur-délégué)
- Jürg Krebs, administrateur-délégué et directeur général (activité auprès de Georg Fischer : membre de la direction du groupe)
- Werner Degen, seul membre indépendant du conseil d'administration
- Roland Abt, membre du conseil d'administration (activité auprès de Georg Fischer : directeur financier)

Kurt E. Stirnemann et Roland Abt sont membres du conseil d'administration d'Agie Charmilles et membres de la direction du groupe de Georg Fischer. Jürg Krebs est membre du conseil d'administration et président de la direction du groupe d'Agie Charmilles, ainsi que membre de la direction du groupe de Georg Fischer. Etant donné que Georg Fischer détient au 21 août 2006 79.9% du capital-actions et des droits de vote d'Agie Charmilles, cette dernière est considérée comme agissant de concert avec l'offrante. Tous les membres du conseil d'administration d'Agie Charmilles ont été élus grâce aux voix de Georg Fischer. Les membres du conseil d'administration (sans Jürg Krebs) détiennent à l'heure actuelle 2'300 actions d'Agie Charmilles dont 988 sont bloquées dans le cadre d'un plan d'investissement. Selon l'accord transactionnel conclu entre l'offrante et Agie Charmilles (cf. paragraphe « accords avec Georg Fischer concernant l'offre » ci-dessous), le conseil d'administration lèvera le délai de blocage concernant ces actions bloquées, de telle manière à ce qu'elles puissent être offertes dans le cadre de l'offre. A la connaissance du membre indépendant du conseil d'administration, il n'existe aucune convention prévoyant une indemnité de départ avec Agie Charmilles ou l'offrante. Il est prévu que les mandats de Messieurs Kurt E. Stirnemann, Jürg Krebs et Roland Abt continueront aux mêmes conditions.

En cas de conflits potentiels d'intérêts, le conseil d'administration doit prendre toutes les mesures utiles pour garantir l'indépendance et l'objectivité de sa décision, y compris en ce qui concerne la réflexion précédant celle-ci. Pour cette raison, MM. Kurt E. Stirnemann, Jürg Krebs et Roland Abt se sont abstenus de participer à l'appréciation de l'offre et à la prise de décision du conseil d'administration d'Agie Charmilles.

L'offre a été appréciée par Werner Degen en tant qu'unique membre non exécutif et indépendant du conseil d'administration. Werner Degen n'a jamais occupé une quelconque fonction d'organe, ni n'a été l'employé de Georg Fischer, respectivement d'une personne agissant de concert avec lui. Il n'existe aucun contrat de mandat entre lui et Georg Fischer et il n'agit pas sur ses instructions. Il n'exerce aucune tâche exécutive au sein d'Agie Charmilles et n'occupe aucune fonction d'organe auprès de sociétés entretenant des relations d'affaires étroites avec le groupe Georg Fischer. Werner Degen démissionnera du conseil d'administration d'Agie Charmilles à l'issue de l'offre. Il n'obtiendra aucune indemnité de départ. A l'heure actuelle, Werner Degen détient 200 actions d'Agie Charmilles dont aucune n'est bloquée. Il envisage de vendre ces actions dans le cadre de l'offre. Jusqu'à présent, Monsieur Werner Degen a perçu, à titre de rémunération, 400 actions Agie Charmilles par année. Pour l'exercice en cours, des honoraires d'un montant de CHF 60'000 lui seront versés. Celles-ci font partie de sa rémunération pour son activité d'administrateur pour l'année en cours.

Pour le surplus, Werner Degen s'est fait conseiller, de manière diligente sur le plan juridique, par Me Peter Isler, avocat et associé au sein de l'étude d'avocats Niederer Kraft & Frey pour apprécier l'offre et pour prendre la décision de recommander d'accepter l'offre et a chargé PricewaterhouseCoopers AG, Zurich, en tant qu'expert neutre pour émettre une Fairness Opinion afin d'examiner si l'offre était adéquate d'un point de vue financier. La Fairness Opinion du 21 août 2006 a constaté le caractère adéquat de l'offre.

### *Direction du groupe*

La direction du groupe d'Agie Charmilles est composée des personnes suivantes :

- Jürg Krebs, administrateur-délégué et directeur général
- Mauro Fontana, directeur financier
- Rudolf Beck, directeur des ressources humaines
- Bernard Bommeli, directeur pour le marché asiatique
- Michael Hauser, directeur Technology Unit Milling et directeur marketing et des ventes

- Bernhard Kasper, directeur pour le marché de l'Europe du Nord
- José Luis Moral, directeur Technology Unit EDM
- Håkan Näsström, directeur System 3R
- Jean-Pierre Wilmès, directeur pour les marchés américains et d'Europe du Sud

A la connaissance du membre indépendant du conseil d'administration, la direction du groupe continuera à mener la même politique opérationnelle du groupe Agie Charmilles à l'issue de l'offre. Les contrats des membres de la direction du groupe ne contiennent aucune convention prévoyant une indemnité de départ. Il n'existe aucun plan d'option. Les membres de la direction du groupe (avec Jürg Krebs) détiennent à l'heure actuelle 4'952 actions d'Agie Charmilles dont 4'002 sont bloquées. S'agissant également de ces actions, le conseil d'administration lèvera le délai de blocage concernant les actions bloquées conformément à l'accord transactionnel, de telle manière à ce que celles-ci puissent être offertes dans le cadre de l'offre.

### **Accords contractuels entre membres du conseil d'administration ou de la direction du groupe**

Abstraction faite des relations de travail visées ci-dessus dans le paragraphe «conflits d'intérêts potentiels», le membre indépendant du conseil d'administration n'a connaissance d'aucune convention ou accord entre des membres du conseil d'administration ou des membres de la direction du groupe et Georg Fischer ou des personnes agissant de concert avec ce dernier.

### **Accords avec Georg Fischer concernant l'offre**

Abstraction faite de l'accord de confidentialité et de l'accord transactionnel mentionnés au chiffre 5.3 du prospectus de l'offre, Agie Charmilles n'a conclu aucun accord avec Georg Fischer ou avec des personnes agissant de concert avec ce dernier dans le cadre de cette offre.

### **Intentions des actionnaires détenant 5% ou plus des voix d'Agie Charmilles**

Abstraction faite de l'offrante, le membre indépendant du conseil d'administration n'a connaissance d'aucun actionnaire détenant 5 % ou plus des droits de vote au sein d'Agie Charmilles.

### **Remise du rapport financier**

Le rapport semestriel de janvier à juin 2006 peut être obtenu gratuitement auprès d'Agie Charmilles Holding AG, Bundesplatz 1, CH-6300 Zoug, Suisse, Tél : +41 (0)41 711 13 76, Fax : +41 (0)41 711 13 71, Email : info@agie-charmilles.com ou être téléchargé sur le site [www.agiecharmilles.com](http://www.agiecharmilles.com). Le membre indépendant du conseil d'administration n'a connaissance d'aucune modification essentielle depuis le 1er juillet 2006 concernant le patrimoine, la situation financière, les résultats de même que les perspectives d'affaires d'Agie Charmilles.

### **Obtention de la Fairness Opinion**

Le texte de la Fairness Opinion de PricewaterhouseCoopers est joint en annexe au prospectus de l'offre. Il peut être par ailleurs obtenu gratuitement auprès d'Agie Charmilles Holding AG, Bundesplatz 1, CH-6300 Zoug, Suisse, Tél : +41 (0)41 711 13 76, Fax : +41 (0) 41 711 13 71, Email : info@agiecharmilles.com ou être téléchargé sur le site [www.agiecharmilles.com](http://www.agiecharmilles.com).

Zoug, le 29 août 2006

Agie Charmilles Holding AG

Werner Degen  
Membre du conseil d'administration

Kurt. E. Stirnemann  
Président du conseil d'administration

## **8. Publication**

Ce prospectus d'Offre peut être gratuitement commandé en allemand et en français par le biais du Credit Suisse, Zurich, Abteilung VAIA 12 (Tel : +41 44 333 43 85, Fax : +41 44 333 35 93, Email : equity.prospectus@credit-suisse.com).

Le prospectus d'Offre et toutes les autres publications en relation avec l'Offre sont publiés en allemand dans le « Neue Zürcher Zeitung » et le « Finanz und Wirtschaft », et en français dans « Le Temps ». Le prospectus d'Offre sera également transmis à Bloomberg, Reuters et Telekurs/AWP-Nachrichten.

## **9. Recommandation de la Commission des OPA**

Ce prospectus d'Offre ainsi que le rapport du conseil d'administration de Agie Charmilles Holding AG a été soumis à la Commission des OPA avant la publication. Cette dernière a, par recommandation du 29 août 2006, décidé :

- L'Offre publique d'achat de Georg Fischer AG, Schaffhouse, aux actionnaires de Agie Charmilles Holding AG, Zoug, est conforme à Loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières.
- La Commission suisse des OPA a accordé les dérogations suivantes à l'ordonnance sur les OOPA (art. 4) : libération de l'obligation de respecter le délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA) et accord quant à la condition résolutoire (Art. 13 al. 4 OOPA).

## 10. Exécution de l'Offre

### 10.1 Information et enregistrement

#### *Déposant :*

Les actionnaires qui conservent leurs Actions Agie Charmilles dans un compte de dépôt ouvert seront informés de l'Offre par leur banque de dépôt et sont priés de procéder selon les instructions de leur banque de dépôt.

*Les actionnaires qui conservent leurs Actions Agie Charmilles à leur domicile et les autres actionnaires qui n'ont pas leurs actions dans un compte de dépôt ouvert :*

Les actionnaires qui gardent leurs Actions Agie Charmilles à la maison ou dans un coffre à la banque, tout comme les collaborateurs de Agie Charmilles dont les actions sont dans un compte de dépôt auprès du registre des actions, seront informés de l'Offre à travers le registre des actions de Agie Charmilles et sont priés de procéder selon les instructions de ce dernier.

### 10.2 Banque mandatée et agent de paiement

Georg Fischer a chargé le Credit Suisse, Zurich pour la mise en œuvre de cette Offre publique d'achat.

### 10.3 Actions Agie Charmilles présentées à l'Offre et négoce des Actions Agie Charmilles en deuxième ligne de négoce

Les Actions Agie Charmilles qui sont présentées dans le cadre de la présente Offre porteront le numéro de valeur suivant attribué par les banques dépositaires :

Numéro de valeur : 2 679 147      ISIN : CH 002 679147 2

Ces actions n'existent que de manière comptable. L'établissement de certificats n'est pas possible.

La SWX Swiss Exchange a été requise d'ouvrir une deuxième ligne de négoce à partir du 31 août 2006 (début du Délai de l'Offre) pour le négoce des Actions Agie Charmilles présentées à l'Offre. A l'issue du délai supplémentaire, le commerce sur la deuxième ligne de négoce cessera probablement.

En cas de vente ou d'achat sur la deuxième ligne de négoce d'actions Agie Charmilles présentées à l'Offre, les redevances et commissions habituelles sont dues et sont à la charge de l'actionnaire de Agie Charmilles qui vend, respectivement achète.

### 10.4 Paiement du prix de l'Offre

Si l'Offre aboutit, le Prix de l'Offre pour les Actions Agie Charmilles proposées à la vente sera probablement payé le 20 octobre 2006. Le droit de prolonger la Durée de l'Offre selon les paragraphes 2.4 ou 2.6 ou de repousser l'exécution de l'Offre selon le paragraphe 2.6 reste réservé.

### 10.5 Coûts et charges financières

La vente dans le cadre de l'Offre d'Actions Agie Charmilles déposées dans des banques en Suisse est exempte de frais et taxes pendant la Période de l'Offre et le Délai Supplémentaire. Le droit de timbre fédéral de négociation résultant de la vente sera pris en charge par Georg Fischer.

## **10.6 Conséquences fiscales**

L'Offre d'Actions Agie Charmilles selon la présente Offre peut avoir les conséquences fiscales suivantes :

### **10.6.1 Impôts sur le revenu et sur le bénéfice**

*Les actionnaires ayant leur domicile fiscal en Suisse et qui détiennent des Actions Agie Charmilles dans leur fortune privée :*

- Georg Fischer a obtenu un ruling fiscal de la Division principale de l'impôt fédéral direct, de l'impôt anticipé, des droits de timbre DAT de l'Administration fédérale des contributions. Les conséquences fiscales dépendent de l'entrée en vigueur de la Loi fédérale sur des modifications urgentes de l'imposition des entreprises du 23 juin 2006 dont le délai référendaire expire le 12 octobre 2006. Si aucun référendum n'est lancé, il est prévu que le nouveau droit entre en vigueur le 1er janvier 2007. Le nouveau droit s'appliquera rétroactivement aux impositions non exécutoires à partir de la période fiscale 2001, c'est-à-dire qu'il s'appliquera vraisemblablement à la présente transaction. Pour les impôts fédéraux directs, les conséquences fiscales sont les suivantes :
  - *Dans la mesure où une décision est prononcée selon le nouveau droit :* La vente des Actions Agie Charmilles dans le cadre de la présente Offre est, selon la fonction de l'impôt fédéral direct, exonéré d'impôt.
  - *Dans la mesure où une décision est prononcée selon le droit ancien :* Il ne peut pas être exclu que les autorités fiscales compétentes considèrent en cas d'appauvrissement direct ou indirect (au sens du projet 14 février 2005 de la circulaire no 7 de l'Administration fédérale des contributions) d'Agie Charmilles, comme dans le cas de l'absorption envisagée par Georg Fischer (cf. chiffre 5.2), qu'il y a liquidation partielle indirecte d'Agie Charmilles. Dans ce cas, un montant équivalent au maximum à la différence entre le Prix de l'Offre et la valeur nominale des Actions Agie Charmilles serait soumis à l'impôt sur le revenu.
- Georg Fischer a obtenu un ruling fiscal des cantons d'Argovie, Zoug, Zurich, Saint-Gall, Thurgovie, Schwyz, Bâle-Ville, Bâle-Campagne, Grisons, Soleure, Berne, Obwald, Nidwald, Lucerne et Schaffhouse d'après lequel la vente des Actions Agie Charmilles dans le cadre de cette Offre est, selon la fonction de l'impôt sur le revenu cantonal, un gain en capital exonéré d'impôt. Georg Fischer n'a pas requis ou obtenu un ruling fiscal des autres cantons. Il n'est donc pas possible d'exclure avec certitude que la vente aura des conséquences fiscales dans ces cantons.
- Sur la base du ruling fiscal obtenu par l'Administration fédérale des contributions et par les cantons mentionnés, il résulte également, dans le cas d'une vente dans une procédure d'annulation des titres (v. chiffre 5.2) ou dans une Fusion Squeeze-Out (cf. chiffre 5.2) dans laquelle le dédommagement serait directement ou indirectement versé par Georg Fischer, un gain en capital exonéré d'impôt ou une perte en capital déductible.
- Si le paiement du dédommagement lors de la Fusion Squeeze-Out provient de l'entité fusionnée, c'est-à-dire de Agie Charmilles, au maximum la différence entre le dédommagement et la valeur nominale des Actions Agie Charmilles est soumise à l'impôt sur le revenu, indépendamment de l'application du nouveau droit ou du droit ancien. Ceci n'a aucune influence sur les paiements déjà reçus pour les actions présentées dans le cadre de cette Offre.

*Actionnaires avec domicile fiscal en Suisse et possédant des actions Agie Charmilles dans leur fortune commerciale :*

les personnes résidant en Suisse, y compris celles qui peuvent être qualifiées de commerçants de titres professionnels, ainsi que les personnes morales possédant des Actions Agie Charmilles dans leurs fortunes commerciales, sont en principe sujettes au principe de la valeur comptable, ce qui signifie que le bénéfice comptable résultant de la vente des Actions Agie Charmilles dans le cadre

de la présente Offre, ou dans la procédure d'annulation des titres restants respectivement lors de la Fusion Squeeze Out, est soumis aux impôts sur le revenu respectivement sur le bénéfice.

*Actionnaires sans domicile fiscal en Suisse :*

le bénéfice, résultant de la vente d'Actions Agie Charmilles, de la procédure d'annulation ou de Fusion Squeeze-Out, réalisé par un actionnaire sans domicile fiscal en Suisse n'est pas sujet aux impôts suisses sur le revenu resp. sur le bénéfice, ceci sous la condition que les Actions Agie Charmilles ne puissent être attribuées à un établissement stable suisse ou à une entreprise en Suisse. Les actionnaires sans domicile fiscal en Suisse sont priés de s'informer sur les conséquences fiscales éventuelles dans leur pays de domicile.

**10.6.2 Impôt fédéral anticipé**

La vente des Actions Agie Charmilles dans le cadre de l'Offre n'est pas soumise à l'impôt anticipé.

Les détenteurs d'Actions Agie Charmilles qui n'acceptent pas l'Offre recevront dans le cadre d'une éventuelle annulation future des Actions Agie Charmilles restantes au sens de l'article 33 LBVM une indemnité en espèces. Une telle indemnisation en espèces n'est pas soumise à l'impôt anticipé.

Les détenteurs d'Actions Agie Charmilles qui n'acceptent pas l'Offre recevront dans le cadre d'une éventuelle future Fusion Squeeze-Out de la société avec une filiale de Georg Fischer, détenue directement ou indirectement, un dédommagement en espèces. Si ce dédommagement est versé directement ou indirectement par Georg Fischer, il n'est pas soumis à l'impôt anticipé.

Si le paiement du dédommagement de la Fusion Squeeze-Out provient de l'entité fusionnée, c'est-à-dire de Agie Charmilles, au maximum la différence entre le dédommagement et la valeur nominale des Actions Agie Charmilles est soumise à l'impôt anticipé. Selon le statut fiscal et le domicile fiscal, respectivement le siège fiscal, de l'actionnaire, l'impôt anticipé est récupérable totalement, en partie ou pas du tout.

**10.6.3 Remarque**

**Nous recommandons aux actionnaires et à toute personne ayant un intérêt financier dans les Actions Agie Charmilles de consulter leur propre conseiller fiscal afin de vérifier les conséquences fiscales spécifiques applicables.**

**10.7 Annulation et décotation**

Comme cela est mentionné dans le paragraphe 5.2, Georg Fischer prévoit de demander l'annulation des actions Agie Charmilles restantes et de retirer de la bourse toutes les Actions Agie Charmilles, pour autant que les exigences légales soient remplies. La décotation aura probablement lieu entre fin 2006 et mi-2007.

**10.8 Droit applicable et for**

Tous les droits et obligations résultant de l'Offre sont régis par le **droit suisse**. Tout conflit résultant de ou en connexion avec cette Offre sont soumis à la juridiction exclusive du **Tribunal Commercial du canton de Zurich, en Suisse**.

## 11. Calendrier indicatif

Début de la Durée de l'Offre :	31 août 2006
Fin de la Durée de l'Offre :	27 septembre 2006*
Publication du résultat intermédiaire provisoire :	28 septembre 2006*
Publication du résultat intermédiaire définitif :	2 octobre 2006*
Début du Délai Supplémentaire :	2 octobre 2006*
Fin du Délai Supplémentaire :	13 octobre 2006*
Publication du résultat final provisoire :	16 octobre 2006*
Publication du résultat final définitif :	19 octobre 2006*
Exécution de l'Offre et date de paiement :	20 octobre 2006*

\*Georg Fischer se réserve le droit de prolonger la période de l'Offre une ou plusieurs fois, selon les paragraphes 2.4 ou 2.6 et de repousser la clôture de l'Offre (exécution) selon le paragraphe 2.6. Dans un pareil cas, le calendrier sera adapté en conséquence.

La banque chargée de l'exécution de l'Offre publique d'achat :

**CREDIT SUISSE**

**Annex – Fairness Opinion**

(Cette page a été laissée blanche intentionnellement.)

**Rapport de « Fairness Opinion » à l'attention du membre indépendant du  
Conseil d'administration de Agie Charmilles Holding SA, Zug**

relatif à

l'appréciation de l'équité financière de l'offre publique d'achat de Georg Fischer SA, Schaffhouse, portant sur toutes les actions en mains du public d'Agie Charmilles Holding SA, Zug.

Zürich, le 21 août 2006

## Sommaire

<b>1</b>	<b>Introduction</b>	<b>4</b>
1.1	Situation	4
1.2	Mandat	4
1.3	Procédure d'évaluation	5
1.4	Bases d'évaluation	5
<b>2</b>	<b>Présentation des sociétés</b>	<b>7</b>
2.1	Agie Charmilles Holding AG	7
2.2	Georg Fischer SA	8
<b>3</b>	<b>Considérations relatives à la valeur de Agie Charmilles Holding SA</b>	<b>9</b>
3.1	Méthode DCF	9
3.2	Approche de marché	12
<b>4</b>	<b>Cours et volumes d'échange de l'action</b>	<b>13</b>
<b>5</b>	<b>Conclusion</b>	<b>15</b>
	<b>Annexes</b>	<b>16</b>
	Annexe 1: Analyse des Betas et de la structure de financement	16
	Annexe 2: Multiples de sociétés cotées comparables	17
	Annexe 3: Multiples de transactions comparables	18

## Liste des abréviations

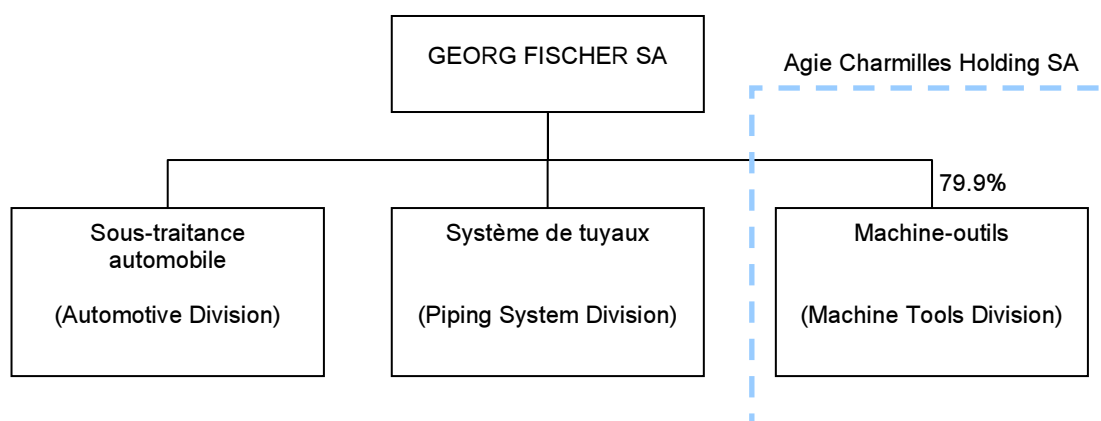
AC	Agie Charmilles Holding SA
CAGR	Compound Annual Growth Rate (taux de croissance moyen)
CAPM	Capital Asset Pricing Model
CHF	Francs suisses
D	Dettes financières
DCF	Discounted Cash Flow
EBIT	Earnings Before Interest and Tax (résultat opérationnel avant intérêts et impôts)
EBITDA	Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (résultat opérationnel avant intérêts, impôts et amortissements d'actifs corporels et incorporels)
EUR	Euros
FP	Fonds propres
GF	Georg Fischer SA
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières
LODH	Lombard Odier Darier Hentsch
Mio.	Million(s)
Mrd.	Milliard(s)
p.a.	per annum (par année)
PwC	PricewaterhouseCoopers SA
SWX	SWX Swiss Stock Exchange
USD	Dollars américains
VE	Valeur d'entreprise des activités opérationnelles
WACC	Weighted Average Cost of Capital (coût moyen pondéré du capital)

# 1 Introduction

## 1.1 Situation

Agie Charmilles Holding AG (« AC ») est l'un des premiers fournisseurs de systèmes pour la fabrication d'outils et de moules et compte environ 3'000 employés dans le monde répartis entre 50 sites. En 2005, la société a généré un chiffre d'affaires supérieur à CHF 1 Mrd. AC est coté au SWX Swiss Exchange (« SWX ») depuis 1994 et Georg Fischer SA (« GF ») est son principal actionnaire avec une participation de 79.9%. Le capital actions restant de 20.1% est détenu par un large public constitué de fonds et d'investisseurs privés.

GF est un groupe industriel de premier rang, qui a son siège à Schaffhouse et a dégagé en 2005 un chiffre d'affaires de CHF 3.7 Mrd avec environ 12'000 employés dans le monde. L'activité principale de GF regroupe les trois divisions Automotive, Piping Systems et Machine Tools, la dernière correspondant à AC. Le graphique ci-dessous illustre la relation entre GF et AC.



GF a l'intention d'acheter les actions d'AC qui se trouvent en mains du public et a lancé une offre publique d'achat à un prix de CHF 150 par action, payable en liquide.

## 1.2 Mandat

Le membre indépendant du Conseil d'administration d'AC, Monsieur Werner Degen, a chargé PricewaterhouseCoopers SA (« PwC ») d'établir un rapport de Fairness Opinion relatif à l'équité financière de l'offre publique d'achat décrite ci-dessus du point de vue des actionnaires détenteurs d'actions AC se trouvant en mains du public. Les résultats de nos analyses sont présentés dans ce document. Cette Fairness Opinion est destinée à être publiée.

Notre attestation d'équité doit, en tant qu'avis indépendant, donner au membre indépendant du Conseil d'administration et aux actionnaires d'AC une assurance que le prix offert est adéquat et équitable d'un point de vue financier.

Ce rapport ne constitue pas une recommandation d'acceptation ou de refus de l'offre publique d'achat. Il ne contient pas non plus d'appréciation sur les conséquences qui peuvent découler d'une acceptation ou d'un refus de l'offre.

### 1.3 Procédure d'évaluation

Pour apprécier le prix d'achat, PwC a procédé à une analyse approfondie de la valeur d'AC. La fourchette de valeurs obtenue pour la société AC est divisée par le nombre d'actions en circulation, c'est-à-dire après déduction des actions propres détenues par AC. Le prix de l'offre doit se situer dans la fourchette de valeurs par action ainsi obtenue pour être jugé adéquat et équitable d'un point de vue financier.

Les considérations sur la valeur d'AC se basent sur une situation « Stand-alone ». Les synergies (par exemple réduction de coûts suite à une décotation) et coûts d'intégration qui pourraient résulter de cette transaction ne sont donc pas pris en compte, notamment en raison du fait que ces synergies et coûts d'intégration sont négligeables, puisque GF détient déjà 79.9% d'AC.

Notre analyse se base sur une considération de la valeur au niveau d'AC. Les incidences qui peuvent survenir pour chaque actionnaire individuel – notamment les impacts fiscaux – ne sont pas considérées dans notre analyse. Une telle analyse serait difficilement réalisable compte tenu des situations spécifiques de chaque actionnaire.

La fourchette de valeurs d'AC a été déterminée principalement à l'aide de la méthode du Discounted Cash Flow (« DCF »). Cette fourchette est validée par l'approche de marché, c'est-à-dire par l'étude des multiples de sociétés cotées comparables et de transactions ayant impliqué des sociétés similaires. De plus, les fourchettes ont été vérifiées à l'aide d'une analyse du cours et des volumes d'échanges de l'action.

### 1.4 Bases d'évaluation

Dans le cadre de notre évaluation, nous nous sommes fondés sur les informations suivantes:

- les informations publiques concernant AC qui ont été jugées importantes pour l'analyse, y compris les rapports annuels et semestriels, les communiqués de presse et articles de journaux sur la société ;
- les informations internes à AC qui ont été jugées importantes pour notre analyse, y compris le budget 2006 (établi en mai 2006) et le plan d'affaires 2007 à 2009 (établi en mai 2006) d'AC et de ses filiales consolidées. Pour la période 2010 à 2012 des projections simplifiées établies par la direction ont été utilisées ;
- les informations internes à AC qui ont été jugées importantes pour notre analyse, y compris les rapports annuels 2001 à 2005 et le rapport semestriel 2006 ;
- les entretiens avec la direction et le membre indépendant du Conseil d'administration d'AC concernant les conditions économiques actuelles et l'évolution attendue, la situation financière et les résultats, les perspectives de l'entreprise, les facteurs d'accroissement de valeur et les hypothèses retenues lors de l'établissement des projections ;
- les analyses du marché des capitaux de Pictet & Cie (« La performance des actions et des obligations en Suisse 1926-2005 », mise à jour janvier 2006), d'Ibbotson Associates (« 2006 Yearbook ») ainsi que de Damodaran (Betas et coût du capital par branche) ;

- les données du marché des capitaux et les données financières concernant AC et une sélection d'entreprises cotées comparables, émanant principalement de Bloomberg et des rapports annuels d'entreprises comparables ;
- les données relatives à des transactions considérées comme comparables, émanant principalement des bases de données « Dealogic M&A Global » et « Mergermarket » ;

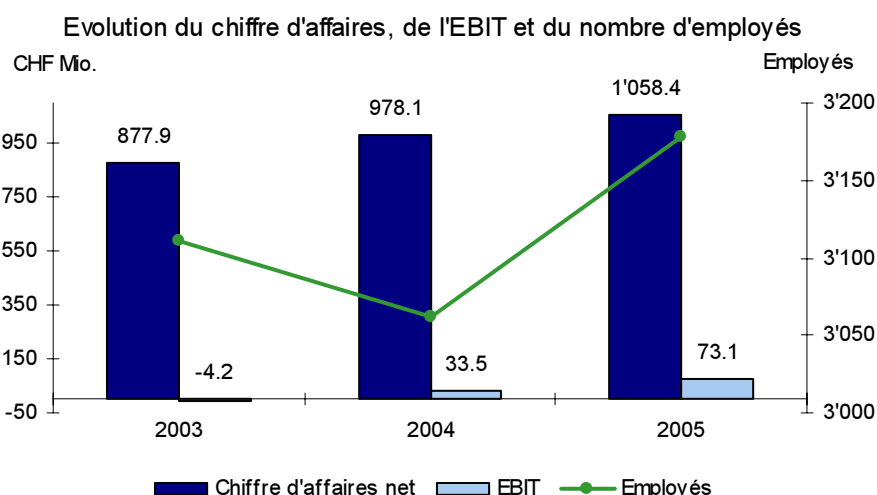
Les réflexions présentées dans ce document se fondent sur les informations disponibles à la date de notre rapport et peuvent être sujettes à des modifications. PwC n'a procédé à aucune révision au sens de la loi et n'a pas effectué de Due Diligence. PwC n'a pas vérifié les informations fournies par AC, ni la véracité ou le bien-fondé des informations publiques, et a considéré celles-ci comme étant complètes et exactes.

## 2 Présentation des sociétés

### 2.1 Agie Charmilles Holding AG

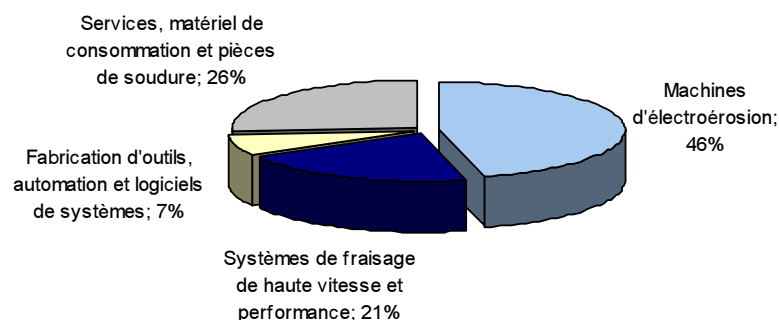
AC est un fournisseur de systèmes et de machines pour la fabrication d'outils et de moules ainsi que pour l'usinage de pièces de précision, actif au niveau mondial et ayant son siège à Zug. La société, qui constitue la division machines de GF (Machine Tools), dispose de ses propres sites de fabrication en Suisse et à l'étranger et a réalisé en 2005 environ 93% de son chiffre d'affaires hors de Suisse. Les actions nominatives d'AC sont cotées au SWX.

AC a réalisé un chiffre d'affaires net d'environ CHF 1.1 Mrd. en 2005, ce qui représente une augmentation de 8.2% par rapport à l'année précédente (année précédente : + 11.4%). L'EBIT de l'année s'élève à CHF 73.1 Mio. (CHF 33.5 Mio. en 2004). Le graphique suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires, de l'EBIT et du nombre d'employés au cours des trois derniers exercices.



La part la plus importante du chiffre d'affaires 2005 (46%) a été réalisée par la branche machines d'électroérosion (CHF 491.1 Mio.). Les branches systèmes de fraisage (à grande vitesse et haute performance) et fabrication d'outils, automation et logiciels de systèmes ont contribué au chiffre d'affaires net à hauteur de respectivement 21% (CHF 221.5 Mio.) et 7% (CHF 75.3 Mio.). La branche commune de services, matériel de consommation et pièces de soudure a contribué à raison de 26% (CHF 270.5 Mio.) du chiffre d'affaires net. Le graphique suivant présente le chiffre d'affaires par branche d'activité.

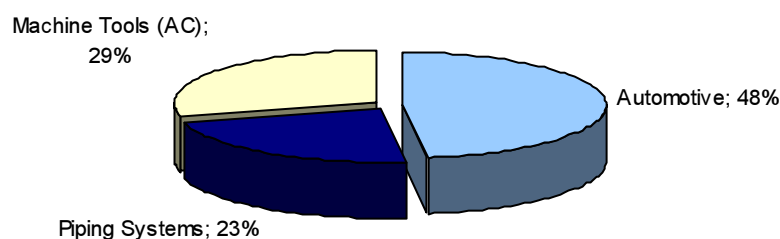
Chiffre d'affaires d'AC par branche d'activité



## 2.2 Georg Fischer SA

GF est un groupe industriel actif au niveau mondial avec trois divisions indépendantes : Automotive, Piping Systems et Machine Tools (cette dernière correspondant à AC). Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires d'environ CHF 3.7 Mrd. en 2005, et la contribution de la division Machine Tools, respectivement AC, comptait pour 29%. Le chiffre d'affaires du groupe GF est réalisé à 96% à l'étranger. Le graphique suivant présente le chiffre d'affaires par division.

Chiffre d'affaires de GF par division



Les actions nominatives de GF sont également cotées au SWX. Au 21 août 2006, GF était l'actionnaire majoritaire d'AC avec 79.9% du capital actions.

### 3 Considérations relatives à la valeur de Agie Charmilles Holding SA

La détermination de la valeur des actions d'AC repose sur les méthodes suivantes :

- méthode du DCF ;
- approche de marché basée sur la comparaison avec des entreprises cotées comparables ainsi que d'analyse de transactions similaires.

La fourchette de valeurs par action déterminée selon la méthode DCF constitue la principale méthode sur laquelle reposent nos conclusions. L'approche de marché a été utilisée afin de corroborer les résultats obtenus par la méthode DCF.

#### 3.1 Méthode DCF

Selon l'approche théorique pour l'évaluation d'investissements, la valeur d'une entreprise correspond aux flux nets de trésorerie prévisionnels destinés aux investisseurs, actualisés à un taux qui tient compte des risques et de la valeur de l'argent dans le temps. Dans la pratique, cette valeur est estimée par l'application de la méthode du DCF qui consiste à actualiser les cash-flows libres futurs à un taux correspondant au coût du capital. Les cash-flows libres correspondent aux cash-flows bruts opérationnels après déduction des investissements relatifs aux actifs immobilisés et au fonds de roulement. Le coût du capital est estimé sur la base du coût des fonds propres et des dettes, l'estimation du coût des fonds propres reposant sur le modèle du marché du Capital Asset Pricing Model (« CAPM »). Afin d'obtenir la valeur d'entreprise des activités opérationnelles, on établit la somme des cash-flows libres futurs escomptés et de la valeur résiduelle. Cette dernière sous-entend une hypothèse de continuité de l'exploitation. En additionnant les actifs hors exploitation (liquidités excédentaires, actifs immobiliers, pertes reportables) et en déduisant les dettes portant intérêts ainsi que les parts des minoritaires, on obtient la valeur de marché des fonds propres. La valeur d'une action est obtenue en divisant de la valeur des fonds propres par le nombre d'actions en circulation en date d'évaluation.

Pour l'évaluation d'AC selon la méthode du DCF, les cash-flows libres futurs ont été estimés sur la base du budget 2006 et du plan d'affaires pour les années 2007 à 2009 établis par la direction. Pour la période 2010 à 2012, les projections simplifiées discutées avec la direction ont été utilisées. De plus, deux scénarios légèrement différents ont été développés pour la période 2010 à 2012 afin d'analyser l'impact de ces modifications sur la valeur. Dans ces scénarios, les taux de croissance et les marges EBIT ont été modifiés légèrement vers le haut et le bas. La direction table sur une croissance modérée du chiffre d'affaires pour les années 2006 à 2009 (CAGR 05-09: 3.6%) générée par la conjoncture favorable en Asie et la bonne tenue des autres marchés. L'EBIT s'accroît en moyenne de 9.0% (CAGR 05-09). Du fait des cycles importants de la branche, la direction prévoit une baisse du chiffre d'affaires et des marges pour la période 2010 à 2012. En conséquence, le chiffre d'affaires ne croît quasiment pas sur l'intégralité de la période de projection de 2006 à 2012. La marge EBIT moyenne sur cette période s'élève à 7.4%.

Dans le calcul de la valeur résiduelle (à partir de 2013), le cash-flow libre durable a été capitalisé à l'infini au coût du capital, en tenant compte d'une croissance à l'infini (formule dite de continuité de l'exploitation<sup>1</sup>). Le taux de croissance à l'infini correspond à l'inflation de 1.0% p.a. attendue à long terme alors que le taux d'actualisation demeure inchangé par rapport à la

<sup>1</sup> Valeur résiduelle = cash-flow libre durable / (WACC - taux de croissance durable).

période de projection détaillée. La croissance à l'infini se situe à un niveau inférieur à l'inflation moyenne des marchés sur lesquels AC génère son chiffre d'affaires (1.25% à 1.50%) puisque seule une partie de l'inflation peut être répercutée sur les clients. Le cash-flow libre durable est dérivé sur la base du chiffre d'affaires moyen des années 2005 à 2012 et de la marge EBIT durable estimée par la direction d'AC à 8.0%.

Le taux utilisé pour l'actualisation des cash-flows libres correspond au coût moyen pondéré du capital (Weighted Average Cost of Capital, « WACC »). Ce dernier se compose du coût des fonds propres et du coût de la dette, après impôts. Le coût des fonds propres regroupe deux composantes: le taux d'intérêt hors risques et la prime de risque pour fonds propres. L'estimation de la prime de risque pour fonds propres repose sur le modèle d'évaluation des actifs financiers (« CAPM »), selon lequel la prime de risque spécifique à une entreprise résulte de la prime de risque du marché multipliée par le « levered » Beta. Le « levered » Beta est une mesure du risque d'une entreprise par rapport au marché et dépend entre autres de sa structure de financement spécifique. Le coût de la dette se compose d'un taux d'intérêt hors risques et d'une prime de risque supplémentaire. Cette prime de risque tient compte du fait qu'une entreprise ne peut pas emprunter des fonds au taux d'intérêt hors risques mais doit, en raison du risque inhérent à l'entreprise, payer aux bailleurs de fonds un supplément d'intérêt.

Le WACC pour AC a été estimé à 8.77%, à raison du coût des fonds propres de 10.50% et de celui de la dette (après impôts) de 3.55%.

Les différents paramètres utilisés pour le calcul du WACC sont brièvement présentés ci-dessous:

#### **Taux d'intérêt hors risques**

Le taux hors risques d'AC est estimé sur la base du rendement des obligations d'Etat hors risques en CHF, en EUR et en USD avec une durée résiduelle de 15 ans, qui a été pondéré en fonction du chiffre d'affaires. Les taux par pays et les risques monétaires ont été pondérés en fonction de la répartition du chiffre d'affaires de l'année 2005. Sur cette base, le taux hors risques pondéré pour AC est de 4.37%.

#### **Prime de risque du marché**

Le calcul du coût moyen pondéré du capital considère une prime de risque du marché de 5.00%. Celle-ci se base sur l'écart entre le rendement moyen du marché des actions et des obligations suisses depuis 1926.<sup>2</sup> Pour le calcul de la prime de risque du marché, une majoration de 0.50% a été considérée sur l'écart entre le rendement des actions et celui des obligations dans la mesure où le calcul initial repose sur un échantillon d'obligations émises par différents débiteurs plutôt que sur des obligations d'Etat.

#### **Prime pour petite capitalisation**

La prime pour petite capitalisation reflète les attentes de risques et de rendements supplémentaires du marché pour un investissement dans une entreprise petite ou moyenne. La prime correspond à la différence entre le rendement observé à long terme des petites capitalisations et le rendement empirique de ces entreprises selon le CAPM (Capital Asset Pricing Model). Pour l'évaluation d'AC une prime de 2% a été utilisée.

<sup>2</sup> Source: Pictet & Cie: « La performance des actions et des obligations en Suisse 1926-2005 », mise à jour janvier 2006.

**Beta**

Le « levered » Beta est dérivé du Beta « unlevered » et est ajusté en fonction de la structure de financement d'AC.<sup>3</sup> Le Beta « unlevered » est estimé sur la base de celui des entreprises cotées similaires et du Beta de l'industrie. Le Beta « unlevered » retenu de 0.62 correspond au Beta d'entreprises comparables, ajusté des structures de financement. Le détail des Betas des entreprises comparables est fourni en annexe 1.

**Structure de financement**

Sur la base de la structure de financement des entreprises cotées comparables et de l'industrie, ainsi que des discussions avec la direction, la structure de capital à long terme à des valeurs de marché est estimée avec un taux d'endettement (net) de 25%. Des informations complémentaires concernant la structure de financement des entreprises cotées comparables sont fournies en annexe 1.

**Prime de risque pour dettes**

Une prime de risque pour dette de 50 points de base a été ajoutée au taux hors risque. Cette prime repose sur l'hypothèse que les conditions de financement actuelles d'AC ne subissent pas de modifications majeures.

**Taux d'imposition**

Sur la base des discussions avec la direction d'AC ainsi que des analyses relatives à l'imposition future, le calcul du WACC repose sur un taux d'imposition effectif prévisionnel à moyen terme de 27%. Ce taux d'imposition tient compte de l'orientation internationale d'AC.

Pour déterminer la valeur des fonds propres d'AC, la valeur d'entreprise des activités opérationnelles résultant de l'évaluation selon la méthode DCF est augmentée des actifs hors exploitation puis réduite du montant des dettes financières et de la valeur des intérêts minoritaires.

Afin de valider la plausibilité de la valeur obtenue par la méthode du DCF, PwC a procédé en plus de l'analyse de scénarios se basant sur des paramètres différents pour les années 2010 à 2012, à des analyses de sensibilité en faisant varier le coût du capital, la marge EBIT et le taux de croissance à long terme. Les principaux enseignements tirés de ce calcul sont les suivants:

**Analyse de sensibilité**

Variation du coût du capital	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
Impact sur la valeur de l'action	7.85%	3.79%	0.00%	-3.56%	-6.90%
Variation de la marge EBIT dans la valeur résiduelle	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
Impact sur la valeur de l'action	-4.59%	-2.30%	0.00%	2.30%	4.59%
Variation du taux de croissance dans la valeur résiduelle	-0.50%	-0.25%	0.00%	0.25%	0.50%
Impact sur la valeur de l'action	-4.45%	-2.29%	0.00%	2.45%	5.06%

<sup>3</sup> Unlevered Beta = Levered Beta / (1+(dette nette / fonds propres)). La dette nette correspond aux dettes financières après déduction des liquidités non opérationnelles (hypothèse: liquidités opérationnelles = 0.5% du chiffre d'affaires). Source des Betas des entreprises cotées comparables: Bloomberg, 08.08.2006. Source du Beta de l'industrie: Damodaran, 08.08.2006.

Sur la base de l'évaluation DCF et des analyses de sensibilité, la valeur de l'action AC s'établit dans une fourchette de CHF 136 à CHF 152. Le cours de l'action AC au 18 août 2006 est de CHF 136 et se situe environ 0.0% à 10.5% au dessous de la fourchette établie.

### 3.2 Approche de marché

Dans le cadre de l'approche de marché qui repose sur une comparaison avec les entreprises cotées similaires, la valeur de marché des entreprises cotées comparables est mise en relation avec les chiffres-clés de chaque entreprise cotée. Les multiples en résultant sont ensuite appliqués aux chiffres-clés d'AC, afin d'estimer la valeur hypothétique de marché de celle-ci.

Les entreprises cotées comparables ont été sélectionnées parmi des entreprises cotées sur les bourses suisses, européennes et japonaises et pouvant être comparées à AC. Les critères de comparabilité utilisés sont en premier lieu l'appartenance à la branche, la répartition géographique des activités et les activités déployées le long de la chaîne de création de valeur.

Pour l'évaluation par l'approche de marché d'AC, les valeurs actuelles d'entreprise et/ou les valeurs des fonds propres (au 7 août 2006) des entreprises cotées comparables ont été mises en relation avec leurs chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT et bénéfice net des années 2005, 2006 et 2007. La médiane des multiples en résultant a ensuite été appliquée au chiffre d'affaires, à l'EBITDA et à l'EBIT ainsi qu'au bénéfice net actuels et projetés d'AC. Les projections d'AC utilisées pour les années 2006 et 2007 reposent sur le plan d'affaires discuté avec la direction.

Les multiples de sociétés cotées comparables sont présentés dans l'annexe 2.

En complément à l'analyse des multiples boursiers, une recherche de transactions d'entreprises comparables qui ont eu lieu au cours des trois dernières années a été conduite. En fonction des prix payés les mêmes multiples ont été déterminés et viennent compléter l'analyse. A la différence des multiples de sociétés cotées comparables, les multiples de transactions peuvent être biaisés à la hausse par les primes de contrôle payées lors d'acquisitions par parts majoritaires.

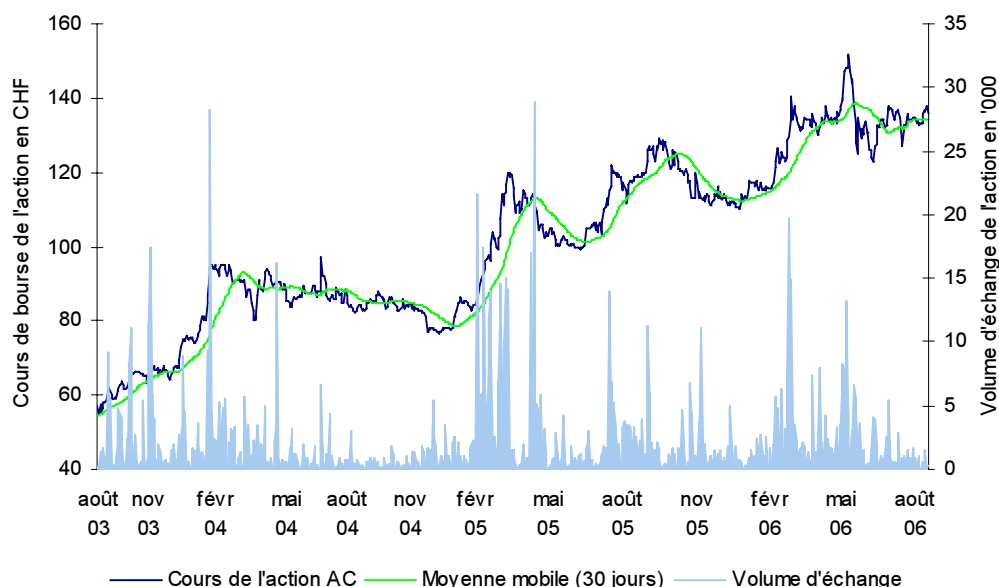
Les multiples de transactions comparables sont présentés dans l'annexe 3.

L'approche de marché (multiples de sociétés cotées et de transactions comparables) valorise les actions d'AC dans une fourchette de CHF 135 à CHF 157, confirmant ainsi la fourchette de CHF 136 à CHF 152 obtenue par la méthode du DCF. Pour comparaison, le cours de fermeture de l'action AC au 18 août 2006 se situe avec CHF 136 à l'intérieur de cette fourchette.

#### 4 Cours et volumes d'échange de l'action

Le prix offert de CHF 150 par action d'AC se situe environ 12% au-dessus du cours de fermeture moyen de CHF 134 des 30 derniers jours de cotation précédant l'annonce de l'offre publique d'achat de GF sur toutes les actions AC détenues en mains du public. Le graphique ci-dessous présente l'évolution du cours de l'action et le volume traité au cours des 3 années précédant la notification de l'offre publique d'achat.

Evolution journalière du cours de l'action AC



Le prix de l'action d'AC a augmenté d'environ 21% entre le début de l'année 2006 et la mi-août 2006. Depuis août 2003, le cours de l'action AC a connu une forte augmentation de 32% par rapport au niveau à fin 2003, de plus 42% par rapport au niveau à fin 2004 et de plus 100% par rapport au niveau à fin 2005. Le cours le plus haut des 52 dernières semaines a été atteint le 11 mars 2006 avec un prix de CHF 152 par action. Le cours moyen sur cette même période est de CHF 126 et le cours le plus bas CHF 110.

L'augmentation du cours de l'action AC doit être analysée dans le contexte de l'évolution favorable des marchés des actions et de la cyclicité de l'activité d'AC. Les hausses temporaires de volume sont attribuées à :

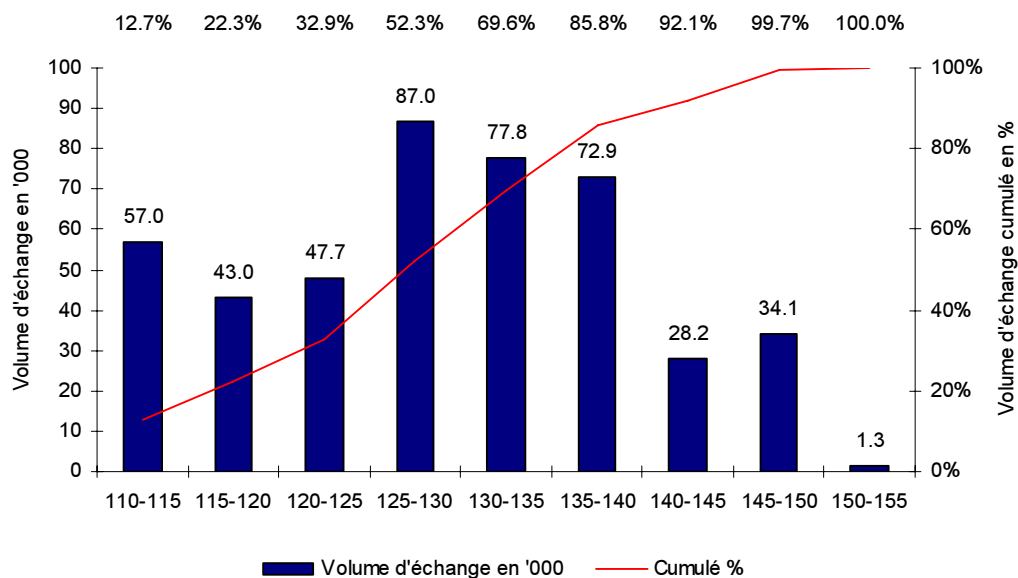
- Octobre/Novembre 2003: Recommandation d'achat des titres AC par UBS et annonce du redimensionnement des capacités de production d'AC (fermeture de deux sites de production aux USA et réduction du personnel en Suisse sur les sites de Genève, Losone et Schaffhouse).
- Février/Mars 2005 : Retour à la rentabilité après le creux de l'année 2003 et annonce du versement d'un dividende après deux années sans. Augmentation du cours « cible » de l'action AC par la banque Lombard Odier Darier Hentsch (« LODH ») à CHF 110.
- Février 2006 : Perspectives favorables pour l'industrie des machines selon l'unité brokerage Helvea de Pictet & Cie et impact particulièrement favorable pour AC, GF et Tornos. Augmentation du cours « cible » par LODH à CHF 140.

79.9% des actions sont détenues par GF. Aucun autre actionnaire ne détient plus de 1% du capital actions d'AC, et l'UBS qui détient actuellement environ 0.5% des actions représente le deuxième plus important actionnaire. Le Free Float, c'est-à-dire les actions non détenues par GF, s'élève à 20.1%.

Environ 1'810 actions AC ont été négociées en moyenne chaque jour au cours de l'année écoulée, ce qui correspond à 0.037% des 4'886'369 (sans actions propres) actions en circulation.

Une analyse cours-volume de l'action AC sur les 52 dernières semaines montre qu'environ 50% du volume a été traité à des cours compris entre CHF 125 et CHF 140. Plus de 99% du volume a été échangé à des cours inférieurs à CHF 150. Dans le graphique ci-dessous les volumes échangés sont mis en relation avec les cours qui sont présentés par intervalles de CHF 5. La courbe représente le pourcentage de transactions effectuées à un cours inférieur ou égal à l'intervalle de prix considéré.

Cours et volumes d'échange de l'action AC sur les 52 dernières semaines



## 5 Conclusion

Sur la base des analyses présentées dans ce rapport d'équité et des réflexions sur la valeur, nous estimons la valeur de l'action nominative d'AC dans une fourchette de CHF 136 à CHF 152.

Compte tenu de ce qui précède, nous estimons le prix de l'offre de GF aux actionnaires d'AC de CHF 150 par action nominative, payable en liquide, comme adéquate et équitable d'un point de vue financier.

Veuillez agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos salutations distinguées.

PricewaterhouseCoopers SA



Markus Bucher



Dr. Yves Cheridito

Annexes

Annexe 1: Analyse des Betas et de la structure de financement

Sociétés cotées comparables			Information de marché			Structure du capital			"Levered" Beta	"Unlevered" Beta
N°	Société	Monnaie	Capitalisation boursière	Dettes financières	Liquidités excédentaires	Dettes nettes / Capitalisation boursière	Dettes nettes / Valeur d'entreprise	Beta ajusté de Bloomberg Beta local (4) 3 années (hebdomadaire)	Beta ajusté de Bloomberg Beta local (4) 3 années (hebdomadaire)	
			(1)	(2)	(3)					
1	Feintool International Holding	CHF	178	165	15	84%	46%	0.87	0.47	
2	Adval Tech Holding AG	CHF	169	98	10	52%	34%	0.57	0.38	
3	Mikron Holding AG	CHF	214	7	55	-23%	-29%	0.92	1.19	
4	Tomos Holdings S.A.	CHF	153	20	6	9%	8%	1.28	1.18	
5	StarragHeckert Holding AG	CHF	111	39	5	31%	23%	0.47	0.36	
6	Gildemeister AG	EUR	338	310	16	87%	47%	0.72	0.39	
7	Hermle AG	EUR	188	1	44	-23%	-30%	0.53	0.69	
8	Sodick Co. Ltd	CHF	612	241	81	26%	21%	1.31	1.04	
Moyenne						30%	15%	0.83	0.71	
Médiane						28%	22%	0.80	0.62	
Beta sélectionné			<div>0.62</div>							
Beta de l'industrie			<div>0.88</div>							

(1) Capitalisation boursière au 08.08.2006 (source: Bloomberg)  
(2) Dettes financières = dettes financières plus leasing plus engagements hors bilan.  
(3) Liquidités excédentaires = Liquidités non nécessaires à l'activité opérationnelle.  
(4) Source: Bloomberg, 08.08.2006. Le Beta ajusté est une estimation du Beta futur. Il est estimé sur la base de valeurs historiques et ajusté en fonction de l'hypothèse que le Beta tend vers la moyenne de marché (Beta = 1).  
(5) Source: Damodaran, 08.08.2006 "Unlevered" Beta de l'industrie pour le secteur "Metal Fabricating".

Annexe 2: Multiples de sociétés cotées comparables

Sociétés cotées comparables			Information de marché				Multiples								
N°	Société	Monnaie	Dettes	Liquidités excédentaires	Dettes nettes	VE	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT		
							2005	2006 F	2007 F	2005	2006 F	2007 F	2005	2006 F	2007 F
(chiffres en millions)															
1	Feintool International Holding	CHF	165	15	150	329	0.7x	0.6x	0.6x	7.0x	6.4x	6.1x	12.0x	10.5x	9.9x
2	Adval Tech Holding AG	CHF	98	10	88	257	1.0x	1.0x	0.9x	9.3x	7.2x	6.5x	50.2x	17.4x	14.2x
3	Mikron Holding AG	CHF	7	55	-49	165	0.7x	0.7x	0.6x	9.4x	7.5x	5.8x	21.7x	16.5x	10.3x
4	Tornos Holdings S.A.	CHF	20	6	13	167	0.8x	0.7x	0.6x	7.2x	7.1x	5.9x	11.9x	10.2x	7.1x
5	StarragHeckert Holding AG	CHF	39	5	34	145	0.9x	0.8x	0.7x	12.8x	8.8x	7.0x	28.4x	13.9x	9.6x
6	Gildemeister AG	EUR	310	16	294	633	0.5x	0.5x	0.5x	7.2x	6.3x	5.9x	11.2x	9.3x	8.4x
7	Hermle AG	EUR	1	44	-43	144	0.9x	0.8x	0.8x	4.7x	3.9x	3.6x	5.7x	4.7x	4.2x
8	Sodick Co. Ltd	CHF	241	81	160	772	1.3x	1.0x	0.9x	8.3x	7.4x	6.5x	10.6x	9.6x	8.3x
Moyenne							0.9x	0.8x	0.7x	8.2x	6.8x	5.9x	14.5x	11.5x	9.0x
Médiane							0.8x	0.7x	0.7x	7.8x	7.1x	6.0x	11.9x	10.4x	9.0x

(1) Liquidités excédentaires = Liquidités non nécessaires à l'activité opérationnelle.  
Sources: Bloomberg, Reuters, rapports d'analystes financiers, rapports annuels, etc.  
Excluts de la calculation de la moyenne et de la médiane.

Annexe 3: Multiples de transactions comparables

N°	Date de clôture	Type de transaction	État de la transaction	Société cible	Pays	Acquéreur	Valeur d'entreprise	CA	Multiples EBITDA	EBIT
1	30 juin 2006 (1)	Offre publique d'achat	pendant	Deutz AG (63.8%)	Allemagne	Same Deutz Fahr Group SpA	597	0.5x	4.9x	9.5x
2	24 avril 2006 (1)	Acquisition	pendant	White Dove (Group) Co Ltd (25.3%)	Chine	Zhengzhou Sewage Water Purifying Co	304	0.8x	87.8x	36.7x
3	21 juillet 2005	Acquisition	conclue	White Dove (Group) Co Ltd (22.68%)	Chine	Zhengzhou Heat Supply Corp	555	1.1x	47.0x	17.5x
4	27 05 2005	Désinvestissement	conclue	Wendt GmbH (100%)	Allemagne	Groupe d'investisseurs (3i)	86	1.4x	n/a	n/a
5	11 juin 2004	Désinvestissement	conclue	Axicon Mould Technology BV (100%)	Pays-Bas	Management (MBO)	28	0.5x	n/a	n/a
6	28 juin 2004	Acquisition	conclue	Peter Wolters AG (100%)	Allemagne	Novellus Systems Inc	83	2.8x	n/a	n/a
7	20 septembre 2004	Offre publique d'achat	conclue	Scintilla AG (5.8%)	Suisse	Robert Bosch GmbH	2048	0.9x	17.4x	-57.4x
8	29 septembre 2003	Acquisition	conclue	Hitachi Tool Engineering Ltd (6.91%)	Japon	Union Tool Co	11'521	0.7x	7.6x	15.2x
9	25 novembre 2003	Offre publique d'achat	conclue	Deutz AG (14.5%)	Allemagne	Same Deutz Fahr Group SpA	295	0.3x	10.0x	7.2x
Moyenne								1.0x	10.0x	12.3x
Médiane								0.7x	8.8x	12.3x

(1) Date d'annonce, comme la transaction n'est pas encore conclue.  
Sources: M&A Dealogic, Mergermarket, Factiva, rapports annuels.  
Excluts de la calculation de la moyenne et de la médiane.

(Cette page a été laissée blanche intentionnellement.)

