

# OFFRE PUBLIQUE D’ACQUISITION / D’ÉCHANGE

de la

# BVZ Holding AG, Zermatt (BVZ)

pour toutes les

# actions au porteur

se trouvant en mains du public

de la

# Gornergrat Bahn AG, Zermatt (GGB)

<b>Offre d’acquisition/ d’échange</b>	1 action au porteur de la GGB donne droit à 3 actions nominatives de la BVZ, plus CHF 250 net en espèces.
<b>Délai d’offre</b>	Le délai d’offre court du 4 juillet 2005 au 2 août 2005, 16 h 00, heure d’Europe centrale (HEC).
<b>Numéro de valeur / ISIN</b>	Action au porteur de la GGB avec une valeur nominale de CHF 300: 183370 / CH0001833703
	Action nominative de la BVZ avec une valeur nominale de CHF 100: 820735 / CH0008207356

## 1. Contexte de l’offre publique d’acquisition / d’échange

1.1 Acquisitions par des gros actionnaires
Le 17 mai 2005, la BVZ a conclu avec certains gros actionnaires (Sandoz FF Holding SA, Pully, Béatrice Rom-Dreyfuss, Zollikerberg, Hanspeter Aeberhard, Muri, Ursula Gertsch, Berne, Monique Chaponniet, Muri, Liselotte Aeberhard, Wabern, et Irene Wyssen, Gümligen) des contrats d’acquisition (**Contrats d’acquisition**) relatifs à un total de 12’412 actions au porteur de la GGB. Un prix de CHF 1’200 en espèces a été convenu par action au porteur. Par l’exécution de ces contrats d’acquisition, la BVZ a atteint 44,3% du capital-actions et des droits de vote de la GGB.

1.2 Augmentation autorisée du capital
L’exécution des contrats d’acquisition fut soumise à la condition suspensive que l’assemblée générale ordinaire de la BVZ du 20 juin 2005 approuve une augmentation autorisée du capital et que les modifications correspondantes des statuts soient inscrites au Registre du commerce. L’augmentation autorisée du capital a été décidée par l’assemble générale et les modifications cor-respondantes des statuts inscrites au Registre du commerce le 21 juin 2005.

1.3 Obligation de présenter une offre
L’exécution des contrats d’acquisition a eu lieu le 24 juin 2005. La BVZ a acquis ainsi définitivement 44,3% du capital-actions et des droits de vote de la GGB. Cette exécution fait naître une obligation pour la BVZ de présenter à tous les actionnaires publics de la GGB une offre publique d’acquisition conformément aux art. 32 ss. de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (**LBVM**).

## 2. Offre publique d’acquisition / d’échange

2.1 Annonce préalable
L’offre publique d’acquisition d’échange pour toutes les actions au porteur de la GGB se trouvant en mains du public a été annon-cée préalablement conformément aux art. 7 ss de l’Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d’acquisition (**OOPA**). L’annonce préalable a été publiée le 23 mai 2005, après la clôture de la bourse, dans les médias électroniques, et le 24 mai 2005 dans la presse écrite «Neue Zürcher Zeitung», «Berner Zeitung», «Der Bund», «Walliser Bote» et «Le Temps», ainsi que dans «Finanz und Wirtschaft» le 25 mai 2005. La présente offre s’effectue dans les délais, conformément à l’art. 9 al. 1 OOPA.

2.2 Objet de l’offre
Toutes les actions au porteur de la GGB qui se trouvent en mains du public avec une valeur nominale de CHF 300. Le nombre correspondant se calcule au 24 juin 2005 comme suit:

Nombre d’actions au porteur de la GGB émises:	28’000
– déduction faite des actions au porteur détenues par BVZ Asset Management AG appartenant au Groupe BVZ:	120
– déduction faite des actions au porteur détenues par la BVZ:	12’412
– déduction faite des propres actions au porteur détenues par la GGB:	42
Nombre des actions au porteur de la GGB se trouvant en mains du public:	15’426

2.3 Offre d’acquisition d’échange
Chaque action au porteur de la GGB avec une valeur nominale de CHF 300 donne droit à:
• 3 actions nominatives de la BVZ avec une valeur nominale de CHF 100
• plus CHF 250 net en espèces.
Ceci sous réserve d’éventuels effets de dilution avant l’expiration du délai de l’offre.

2.4 Evaluation

2.4.1 Absence de liquidité du marché
Conformément à l’art. 32 al. 4 LBVM ainsi qu’aux art. 37 ss. de l’Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (**OBVM-CFB**) et à l’art. 9 al. 3 OOPA, le prix de l’offre doit être au moins égal au cours de la bourse et ne doit pas être inférieur de plus de 25% au maximum du prix que l’offrant et les personnes agissant de concert avec lui ont payé pour des titres de participation de la société visée dans les douze derniers mois précédant la pu-blication de l’annonce préalable. Etant donné qu’en l’espèce ni les actions au porteur de la GGB ni les actions nominatives de la BVZ offertes en échange ne sont liquides, ces titres ont dû être évalués par un organe de contrôle pour vérifier le respect des dispositions relatives au prix minimal (art. 42 al. 2 OBVM-CFB, voire pratique de la Commission des OPA).

2.4.2 Evaluation de la BVZ et de la GGB / Prix maximal payé
KPMG Fides Peat, Zurich, qui n’entretient aucune relation avec le Groupe BVZ ou avec la GGB qui pourrait créer un conflit d’intérêts ou l’apparence d’un tel conflit, a été mandaté par le Conseil d’administration de la BVZ afin de procéder à l’évaluation de la BVZ et de fixer la valeur de l’action nominative de la BVZ. Un mandat correspondant en vue de l’évaluation de l’action au porteur de la GGB lui a été donné en accord avec la Délégation spéciale du Conseil d’administration de la GGB (voir ch. 7.1). KPMG a établi une valeur et donc un prix minimum de CHF 1’216 pour l’action au porteur de la GGB et une valeur de CHF 485 pour l’action nominative de la BVZ. Les rapports d’évaluation de KPMG peuvent être consultés sur les sites Internet www.bvz-holding.ch et www.gornergrat.ch, ou peuvent être demandés gratuitement par téléphone auprès de Monsieur Christoph Kronig (tél. +41 (0)27 927 71 74). L’acquisition préalable des 12’412 actions au porteur de la GGB par la BVZ sur la base des contrats d’acquisition du 17 mai 2005 (voir ch. 1.1) s’est effectuée à un prix de CHF 1’200 par action. La BVZ et les personnes agissant de concert avec elle n’ont effectué aucune autre acquisition d’actions au porteur de la GGB dans les douze derniers mois précédant la publication de l’annonce préalable.

2.4.3 Respect des dispositions relatives au prix minimal
Le prix offert dans l’offre d’acquisition / d’échange (par action GGB présentée à l’offre, 3 actions BVZ et un montant en espèce de CHF 250) dépasse largement la valeur de l’action au porteur GGB telle qu’elle a été confirmée par l’organe de contrôle et le prix maximum payé par la BVZ et les personnes agissant de concert avec elle pour les actions au porteur de la GGB dans les douze derniers mois précédant la publication de l’annonce préalable. Par conséquent, l’offre d’acquisition et d’échange satisfait aux dispositions juridiques en matière boursière relatives au prix minimal.

2.5 Conditions
L’offre n’est liée à aucune condition.

2.6 Délai d’offre
Le délai d’offre court du 4 juillet 2005 au 2 août 2005, 16 h 00, heure d’Europe centrale. La BVZ se réserve le droit de prolonger une ou plusieurs fois le délai d’offre. Une prolongation du délai d’offre au-delà d’une durée totale de 40 jours de bourse ne peut s’effectuer qu’avec l’accord de la Commission des OPA.

2.7 Délai supplémentaire
Après l’expiration du délai d’offre, les actionnaires de la GGB ont le droit d’accepter ultérieurement l’offre, pendant 10 jours de bourse après la publication du résultat intermédiaire. Le délai supplémentaire courra vraisemblablement du 8 au 19 août 2005, 16 h 00, heure d’Europe centrale.

## 3. Financement

Pour l’échange d’actions:
par une augmentation autorisée du capital de la BVZ de CHF 4’676’400 au maximum par le biais de l’émission d’un maximum de 46’764 actions nominatives de la BVZ d’une valeur nominale de CHF 100.
Pour le montant en espèces supplémentaire:
par le biais d’un crédit bancaire.

## 4. Informations sur la BVZ (offrante)

4.1 Raison sociale, siège, capital-actions, durée
La BVZ Holding AG, dont le siège est à Zermatt, est une société anonyme constituée conformément au droit suisse pour une durée indéterminée, avec une adresse postale à Nordstrasse 20, à 3900 Brig. Le capital-actions de CHF 15’100’000 est divisé en 151’000 actions nominatives entièrement libérées avec une valeur nominale de CHF 100 chacune.

4.2 Activité commerciale
La BVZ détient 75% (par rapport au capital actions et les droits de vote) de la Matterhorn Gotthard Verkehrs AG, Brig-Glis, qui est née, en début 2003, du rapprochement de la BVZ Zermatt-Bahn et de la Furka-Oberalp-Bahn. Les 25% restant de la Matterhorn Gotthard Verkehrs AG sont détenus surtout par les pouvoirs publics. L’entreprise des chemins de fer, qui compte environ 500 employés, veut se positionner en tant que leader sur le marché dans le domaine des transports publics dans le Haut Valais, l’Urserental et la région de Surselva, ceci grâce à des investissements considérables dans le développement de l’infrastructure, entre autres avec la plateforme de transbordement à Täsch et dans les deux gares de Viège et Brig. Le Groupe BVZ a réalisé en 2004 un produit total de CHF 98’692’000, et un résultat d’exploitation de CHF 15’682’000. Le Cas-hflow au niveau des actifs circulants nets se situe en 2004 à CHF 15’494’000 et il a été fait état d’un bénéfice annuel de CHF 1’943’000.

En outre, les sociétés suivantes appartiennent au Groupe BVZ:

- La Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn, Brig-Glis (participation de 50% par rapport au capital actions et aux droits de vote) est la société assurant la direction du Groupe ferroviaire Matterhorn Gotthard. La BVZ Holding et la collectivité publique détiennent chacune 50% de cette société. La Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn présente des comptes équilibrés pour 2004.
- BVZ Asset Management AG, Zermatt (participation de 100% par rapport au capital actions et aux droits de vote), qui fournit des prestations de service immobilier dans les domaines de l’habitation, du commerce, de la restauration et du shopping et qui a réalisé en 2004 un EBITDA de CHF 1’982’000 et un bénéfice annuel de CHF 790’000.
- BVZ Zermatt Tours AG, Viège (participation de 62% par rapport au capital actions et aux droits de vote), qui est active en tant que tour operator pour les produits en lien avec les chemins de fer et qui vend en particulier des produits pour le Matterhorn Gotthard Bahn, le Glacier Express et la Gornergrat Bahn. Au 31. 12. 2004, il résulta de cette société pour le Groupe BVZ une perte proportionnelle de CHF 441’000. Les premiers pas en vue d’un assainissement ont été entrepris, d’autres mesures suivront dans le courant de l’année 2005.
- Matterhorn Terminal AG Täsch, Täsch (participation de 35% par rapport au capital actions et aux droits de vote), qui a été constituée pour la réalisation et l’exploitation du Matterhorn Terminal Täsch, une plateforme de transbordement moderne à Täsch avec 2000 places de parc couvertes. L’exploitation sera effective début 2006.
- La Matterhorn Gotthard Bahn Tours AG, Brig-Glis, apparaissait, jusqu’au 21 janvier 2003, sous le nom commercial de Furka-Oberalp-Tours AG. Elle est une société fille à 100% de la société Matterhorn Gotthard Verkehrs AG. C’est par cette société que le service de billetterie, en particulier pour le Glacier Express, a été développé. Plus aucun service de billetterie n’existe depuis 2004. A l’heure actuelle, il n’y a plus aucune activité commerciale.

4.3 Actionnaires avec plus de 5% des droits de vote
Au 20 juin 2005:
• Walter Meier, Zurich: 36,75%
• Caisse de retraite et de prévoyance du personnel enseignant du canton du Valais, Sion: 9,54%

4.4 Personnes agissant de concert
Toutes les sociétés dans lesquelles le groupe BVZ détient une participation (la Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn, BVZ Asset Management AG, BVZ Zermatt Tours AG, Matterhorn Terminal AG Täsch, Matterhorn Gotthard Bahn-Tours AG, Matterhorn Gotthard Verkehrs AG), la GGB ainsi que Monsieur Walter Meier, Zurich agissent de concert avec la BVZ.

4.5 Rapport de gestion
Les rapports de gestion de la BVZ pour les années 2002, 2003 et 2004 peuvent être téléchargées sur www.bvzholding.ch ou peuvent être commandées gratuitement sous forme papier au n° de téléphone +41 (0)27 927 77 77.

4.6 Informations supplémentaires relatives aux actions de la BVZ offertes en échange (art. 24 OOPA)
Les actions nominatives de la BVZ offertes en échange des actions au porteur de la GGB donnent la première fois en 2005 droit à la perception de dividendes. Chaque action nominative de la BVZ donne droit à une voix. La transmissibilité des actions n’est pas limitée par les statuts. Depuis le dernier rapport annuel au 31 décembre 2004, aucune modification significative de l’état de la fortune, des finances et du revenu ainsi que des perspectives commerciales de la société ne s’est produite. Le cours des actions nominatives de la BVZ s’est développé comme suit pendant les trois dernières années:

	<i>2002</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005*</i>
Max.	250	260	265	270
Min.	199	188	240	240
* jusqu’au 23 juin 2005			Source: Bloomberg	

4.7 Participation dans GGB
Le capital-actions de la GGB s’élève à CHF 8’400’000, divisé en 28’000 actions au porteur avec une valeur nominale de CHF 300 chacune. La BVZ et les personnes agissant de concert avec elle détenaient, au 24 juin 2005, au total 12’574 actions au porteur de la GGB, correspondant à 44,9% du capital et des droits de vote de la société (voir ch. 2.2). La BVZ et les personnes agissant de concert avec elle ne détiennent aucun droit de conversion et d’acquisition sur les actions au porteur de la GGB.

4.8 Acquisitions et ventes d’actions de la GGB

Pendant les douze derniers mois avant la publication de l’annonce préalable (24 mai 2004 au 23 mai 2005), la BVZ a acquis au total 12’412 actions au porteur de la GGB et n’en a vendu aucune. Le prix maximum des acquisitions s’est élevé à CHF 1’200 par action au porteur. Les personnes agissant de concert avec la BVZ n’ont, dans cette période, ni acquis ni vendu des actions au porteur de la GGB.

## 5. Informations sur la GGB (société visée)

5.1 Raison sociale, siège, capital-actions, durée
La Gornergrat Bahn AG, dont le siège est à Zermatt, est une société anonyme constituée conformément au droit suisse pour une durée indéterminée, avec une adresse postale à Nordstrasse 20, 3900 Brig. Le capital-action de CHF 8’400’000 est divisé en 28’000 actions au porteur entièrement libérées avec une valeur nominale de CHF 300 chacune.

5.2 Activité commerciale
Depuis la séparation des anciennes activités liées à la Sport Area de l’époque (téléphériques et remontées mécaniques) en 2002, la Gornergrat Bahn, qui compte 80 employés, exploite à titre d’activité principale le trafic des excursions avec le train à crémaillère «Panorail» sur le Gornergrat.

La gare de départ de la Gornergrat Bahn se situe directement à côté de la gare de Zermatt.

La GGB a fait état, en 2004, d’un produit annuel de CHF 21’870’000, dont un produit résultant du transport des personnes de CHF 20’335’000 et un résultat d’exploitation de CHF 6’882’000. Le Cashflow au niveau des actifs circulants nets s’élève à 22% du revenu. Lors de l’exercice 2004, la GGB a fait état d’un bénéfice annuel de CHF 1’730’000.

L’entreprise fait face à quelques défis. L’optimisation future des charges d’exploitation ainsi que les exigences croissantes des clients rendent nécessaires des investissements dans le matériel roulant, l’infrastructure de chemin de fer et la prospection du marché. Des moyens importants sont investis dans les voitures surbaissées commandées pour 2006, dans la rénovation techni-que des postes d’aiguillage et dans l’amélioration de l’approvisionnement en énergie.

La GGB détient une participation de 22% par rapport au capital actions et aux droits de vote dans Zermatt Bergbahnen AG, Zermatt.

Pour la revalorisation du Gornergrat, la GGB a fondé avec la Bourgeoisie de Zermatt, la Gornergrat Experience AG (participation de 50% par rapport au capital actions et aux droits de vote). Le but de cette société est le développement, l’encouragement, la réalisation ainsi que l’exploitation d’attractions touristiques au Gornergrat.

GGB, Gornergrat Experience AG et Matterhorn Group, une société de la Bourgeoisie de Zermatt, participent au projet PEAK Gornergrat, qui doit, au fur et à mesure, revaloriser le sommet d’excursion le plus connu de Zermatt.

5.3 Acquisitions et ventes des actions au porteur de la GGB dans les douze derniers mois
Voir ch. 4.8

5.4 Intentions de la BVZ concernant la GGB, squeeze-out, décotation
La BVZ envisage d’intégrer la GGB en tant qu’unité d’entreprise indépendante dans le Groupe BVZ, de poursuivre et développer son exploitation.

Si, à la suite de l’offre, un négoce régulier n’est plus garanti en raison du nombre d’actions au porteur de la GGB se trouvant encore en mains du public, la décotation des actions au porteur de la GGB à la SWX Swiss Exchange sera examinée.

Si BVZ dispose, après l’exécution de l’offre, de plus de 98% des droits de vote de la GGB, elle requerra l’annulation, au sens de l’art. 33 LBVM, des actions au porteur de la GGB restantes se trouvant encore en mains du public. Si ce seuil ne devait pas être atteint et si BVZ, après l’exécution de l’offre, devait disposer d’au moins 90% des droits de vote de la GGB, la BVZ se réserve de fusionner la GGB avec une société contrôlée par la BVZ, les actionnaires minoritaires restant de la GGB recevant à la place des droits de participation une autre compensation. La valeur de la compensation dépendra, entre autres, de la date d’une telle fusion et peut être plus bas que le prix de l’offre ce pour autant que la fusion ait lieu après les 6 mois suivant l’expiration du délai supplémentaire.

5.5 Accords entre la BVZ et la GGB, ainsi que leurs organes et actionnaires
Par contrat du 10 mars 2005, la BVZ et la GGB ont décidé d’envisager une collaboration approfondie sur le plan stratégique. Les sociétés coopèrent depuis un certain temps déjà au niveau opérationnel, ce qui est établi par contrat du 18/25 novembre 2004. La coopération prévoit que la gestion de la GGB sera assurée, sur la base d’un mandat, par la Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn, société appartenant au Groupe BVZ. Il n’existe aucune convention supplémentaire entre la BVZ et les personnes agissant de concert avec elle et la GGB, ses organes et actionnaires.

5.6 Rapport de gestion
Le rapport d’activités de la GGB 2004 ainsi que le bilan intermédiaire au 30 juin 2005 (à partir du 20 juillet 2005) peuvent être téléchargés sur www.gornergrat.ch ou commandés gratuitement sous forme papier au n° de téléphone +41 (0)27 921 41 11.

5.7 Informations confidentielles

La BVZ atteste que ni elle ni les personnes agissant de concert avec elle n’ont obtenu de la part de la GGB, directement ou indirectement, des informations non publiques concernant cette société qui pourraient influencer de manière déterminante la décision du destinataire de l’offre d’acquisition.

## 6. Rapport de l’organe de contrôle au sens de l’art. 25 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières («Loi sur les bourses»)

En tant qu’organe de contrôle reconnu par la Loi sur les bourses pour la vérification des offres publiques d’acquisition, nous avons vérifié le prospectus d’offre en prenant en considération la dérogation sollicitée auprès de la Commission des OPA. Le rapport du Conseil d’administration de la société visée ne fait pas l’objet de notre contrôle.

L’offrant est responsable de l’établissement du prospectus d’offre. Notre mission consiste à contrôler et évaluer ce document. Notre contrôle s’est effectué conformément aux règles de la profession en Suisse, selon lesquelles un contrôle du prospectus de l’offre doit être planifié et réalisé de telle sorte que l’intégralité formelle conformément à la Loi sur les bourses et ses ordon-nances soit établie et que des fausses déclarations essentielles soient reconnues avec une certaine certitude. Nous avons vérifié les données matérielles en partie de manière complète, en partie sur la base de sondages. Nous avons par ailleurs contrôlé le respect de la Loi sur les bourses et de ses ordonnances. Nous sommes d’avis que notre contrôle constitue une base suffisante pour notre appréciation.

Selon notre appréciation:

- le prospectus d’offre est conforme à la Loi sur les bourses et à ses ordonnances;
- le prospectus d’offre est complet et exact;
- les destinataires de l’offre sont traités sur un pied d’égalité;
- les dispositions relatives à l’offre obligatoire, en particulier les dispositions sur le prix minimal sont respectées;
- le financement de la partie en espèce de l’offre est assuré, les moyens requis sont disponibles aux dates d’exécution, et l’offrant a pris les mesures nécessaires, afin que les actions de l’offrant proposées à l’échange soient disponibles aux dates d’exécution; et
- les dispositions relatives aux effets de l’annonce préalable de l’offre ont été observées.

Zurich, le 27 juin 2005	KPMG Fides Peat
Martin Schaad <i>Expert comptable dipl.</i>	Reto Benz <i>Expert comptable dipl.</i>

## 7. Rapport du conseil d’administration de la GGB

Rapport du conseil d’administration de la GGB conformément à l’art. 29 al. 1 LBVM ainsi qu’aux art. 29 à 32 OOPA.

7.1. Constitution d’une délégation spéciale du Conseil d’administration afin d’éviter des conflits d’intérêts
Le Conseil d’administration de la GGB était composé, au 1<sup>er</sup> avril 2005, du Président René Bayard, Viège, et des membres Martin Josi, Wimmis, Daniel Lauber, Zermatt, Henri Payot, la Tour-de-Peilz, et Peter Wolf, Grens, Werner Rom, Zollikerberg, et Gabriel Prêtre, Pully.

Lors de sa séance du 8 avril 2005, le Conseil d’administration de la GGB a, sur la base du règlement d’organisation, constitué une Délégation spéciale indépendante («Dél. CA») afin d’éviter des conflits d’intérêts et l’a doté de tous les pouvoirs lui permettant de prendre les décisions appropriées et de formuler des recommandations en cas d’une éventuelle offre d’acquisition de la BVZ. La Dél. CA est composée des membres du conseil d’administration René Bayard, Martin Josi, Henri Payot et Peter Wolf. Daniel Lauber, président de la BVZ, s’est récusé en date du 8 avril 2005 en tant que membre du conseil d’administration de la GGB. Il en est allé de même pour les administrateurs Werner Rom et Gabriel Prêtre en raison du fait qu’ils représentent des actionnaires importants de la GGB. Messieurs Rom et Prêtre ont, lors de l’exécution des acquisitions mentionnées sous le chiffre 1.1, démissionné du conseil d’administration. René Bayard, président de la GGB, s’est récusé en tant que membre du conseil d’administration de la BVZ dans la mesure où il n’a pas participé aux décisions de la Dél. CA.

7.2. Recommandation
La Dél. CA a pris connaissance de l’offre publique d’acquisition et d’échange de la BVZ pour toutes les actions au porteur de la GGB se trouvant en mains du public. Elle a décidé de recommander aux actionnaires de la GGB d’accepter l’offre d’acquisition.

7.3. Motivation
La BVZ a acquis 44,3% des actions et des droits de vote de la GGB de la part de certains gros actionnaires. La BVZ envisage stratégiquement d’incorporer complètement la GGB dans le Groupe BVZ, de continuer à la diriger sur le long terme en tant que société fille, de renforcer la coopération déjà opérationnelle et de décoter, par la suite, les actions de la GGB. La Dél. CA dispose des évaluations d’entreprise établies par KPMG Fides Peat Zurich pour les deux sociétés, auxquelles il est renvoyé. La Dél. CA a contrôlé attentivement ces évaluations et en a conclu que la présente offre d’acquisition et d’échange aux actionnaires publics est financièrement appropriée. En outre, l’offre, qui prévoit une indemnisation partielle du prix d’acquisition par des actions de la BVZ, permet aux actionnaires qui se sentent liés historiquement aux chemins de fer de continuer à entre-tenir leurs liens, quoique dorénavant au niveau d’une holding. La coopération avec la BVZ remonte à plusieurs années. La gestion opérationnelle, qui a été transférée à la Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn (MGB) (auparavant BVZ Bahn), s’effectue depuis longtemps d’une seule main, en commun pour les deux entreprises, sur la base des accords de gestion et des conventions de prestation existants.

La GGB a déjà décidé de grands investissements qui sont assurés à long terme, comme par exemple la constitution de la Gornegrat Experience AG (en commun avec la Bourgeoisie de Zermatt) et sur cette base, s’est engagée dans le développement progressif, respectivement la revalorisation du Peak Gornegrat. Avec l’acquisition de nouvelles voitures surbaissées, avec les investissements dans l’approvisionnement en énergie et dans la technique d’aiguillage qui y sont liés ainsi qu’avec la mise en œuvre du plan directeur de la gare de Zermatt, la GGB se trouve également, pour le futur, face à certains défis. Ainsi, pour des raisons stratégiques, la Dél. CA estime qu’il est avantageux pour la GGB de réunir en un seul groupe les participations actuelles et les chemins de fer afin de pouvoir encore mieux garantir à long terme le succès économique des chemins de fer.

#### 7.4. Conflits d’intérêts potentiels

Les conflits d’intérêts potentiels en relation avec la présente offre ont été décelés assez tôt et des mesures ont été prises (voir ch. 7.1).

L’ensemble du conseil d’administration de la GGB a été réélu lors de l’assemblée générale du 23 avril 2004 pour une durée de quatre ans. Messieurs René Bayard et Daniel Lauber restent au conseil d’administration de la GGB aux conditions existantes. Messieurs Werner Rom et Gabriel Prêtre se sont retirés de leur fonction lors de l’exécution des acquisitions mentionnées sous le chiffre 1.1 et ne reçoivent avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> avril 2005, plus aucun honoraire en tant que membres du conseil d’administration. Ils n’ont par ailleurs reçu aucune indemnité de départ. Martin Josi, Henri Payot et Peter Wolf se retireront vraisemblablement après l’exécution de l’offre publique du conseil d’administration de la GGB. Leurs honoraires en tant qu’administrateurs leurs seront versés pour l’exercice courant. En dehors de cela, aucune autre indemnité ne leur a été versée, et en particulier, aucune indemnité de départ.

Il n’existe pas de convention entre la BVZ et les membres du Conseil d’administration de la GGB. La direction de la GGB et de la BVZ a été assurée déjà avant l’offre d’acquisition, sur mandat, par la Société anonyme Matterhorn Gotthard Bahn (MGB) sous la présidence de Monsieur Hans-Rudolf Mooser. La direction continuera d’être assurée aux conditions existantes.

L’organe de contrôle a estimé que les conditions d’échange et le prix minimal des actions de la GGB et de la BVZ avaient été correctement fixés. Par le passé, l’organe de contrôle n’a pas été en relation avec l’offrante (ou avec d’autres sociétés du Groupe BVZ) ou la société visée, et n’a pas été – ni n’est – impliqué dans la présente transaction – excepté en ce qui concerne son activité d’organe de contrôle. Ainsi, le prix de l’offre a été examiné objectivement par un tiers indépendant; La Dél. CA peut s’appuyer sur cet examen. Il est par conséquent amplement tenu compte de l’art. 31 al. 3 OOPA.

#### 7.5. Intentions des actionnaires avec plus de 5 pourcent des droits de vote de la GGB

Le Conseil d’administration n’a pas connaissance d’actionnaires – à l’exception de la BVZ – qui, après l’exécution des acquisitions décrites sous le ch. 1.1, possèdent plus de 5% des droits de vote dans la GGB.

#### 7.6. Rapport annuel 2004 de la GGB et bilan intermédiaire au 30 juin 2005

L’assemblée générale ordinaire de la GGB a eu lieu le 1<sup>er</sup> avril 2005. Le rapport annuel 2004 de la GGB et son bilan intermédiaire au 30 juin 2005 (ce dernier dès le 20 juillet 2005) peuvent être téléchargés sur [www.gornegrat.ch](http://www.gornegrat.ch) ou commandés gratuitement sous forme papier au n° de téléphone +41 (0)27 921 41 11. Depuis le dernier bilan au 31 décembre 2004, aucune modification significative de l’état des finances, de la fortune et du revenu ainsi que des perspectives commerciales de la GGB ne s’est produite.

Zermatt, le 24 juin 2005

Pour le Dél. CA de la GGB:

Martin Josi            Henri Payot            Peter Wolf

## 8. Recommandations de la Commission des OPA

Dans sa recommandation du 28 juin 2005, la Commission des OPA a décidé:

- L’offre publique d’acquisition / d’échange de la BVZ Holding AG, Zermatt, aux actionnaires de la Gornegrat Bahn AG, Zermatt, est conforme aux dispositions de la Loi suisse sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
- La Commission des OPA autorise la dérogation à l’Ordonnance sur les OPA suivante (art. 4 OOPA): Libération de l’obligation d’observer le délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA).

## 9. Exécution de l’offre

#### 9.1 Organe de publication

Le prospectus d’offre ainsi que toutes les autres publications en rapport avec l’offre seront publiés comme suit: «Neue Zürcher Zeitung» «Berner Zeitung», «Der Bund», «Walliser Bote», «Finanz und Wirtschaft» et «Le Temps». Ils seront également remis à Telekurs, Bloomberg et Reuters.

#### 9.2 Annonce

**Déposants:** Les actionnaires de la GGB seront informés de l’offre par l’intermédiaire de leur banque de dépôt. Les actionnaires qui veulent accepter l’offre sont priés de procéder conformément aux instructions de la banque de dépôt.

**Actionnaires qui conservent leurs titres à domicile:** Les actionnaires qui conservent leurs actions au porteur de la GGB à domicile ou dans un coffre bancaire sont priés de remplir le formulaire «déclaration d’acceptation» et de faire parvenir et déposer ce formulaire signé avec le/les certificat/s d’actions de la GGB directement auprès de la BVZ Holding AG, Nordstrasse 20, 3900 Brig, ceci au plus tard le 2 août respectivement le 19 août 2005 à 16 h 00 (heure limite de réception). Le formulaire est disponible sur [www.bvzholding.ch](http://www.bvzholding.ch) ou peut être demandé gratuitement par téléphone auprès de Monsieur Christoph Kronig (tél. +41 (0)27 927 71 74).

#### 9.3 Domicile d’acceptation et de paiement

BVZ a mandaté UBS AG pour agir en tant qu’office d’acceptation et de paiement pour l’offre d’acquisition et d’échange. En ce qui concerne les personnes qui conservent leurs titres à domicile, la BVZ agit en tant que domicile d’acceptation et de paiement.

#### 9.4 Apport en nature et blocage du titre

Les actions au porteur de la GGB présentées à l’offre et déposées pour l’échange pendant le délai d’offre, respectivement pendant le délai supplémentaire, sont détenues à titre fiduciaire par la société fiduciaire Vikuna Treuhand AG, Brig, et font l’objet d’un apport en nature global à la BVZ, en deux temps, soit après l’expiration du délai d’offre, et après l’expiration du délai supplémentaire. Dès la présentation à l’offre jusqu’à l’exécution de l’augmentation du capital / de l’échange en actions nominatives de la BVZ, les actions au porteur de la GGB sont irrévocablement bloquées.

Avec l’acceptation de cette offre publique d’acquisition et d’échange, l’actionnaire présentant ses titres de la GGB accepte que la société Vikuna Treuhand AG, Brig, en relation avec l’augmentation du capital, dépose en nature, en son propre nom et pour le compte de l’actionnaire présentant ses titres, les actions au porteur de la GGB présentées à l’offre et déposées.

#### 9.5 Paiement des montants en espèce et livraison des titres

UBS AG effectuera sur ordre de la BVZ le paiement des montants en espèce de l’offre et, sur la base d’une cession de la Vikuna Treuhand AG aux actionnaires qui présentent leurs titres de la GGB, remettra les actions nominatives de la BVZ nouvellement émises aux actionnaires de la GGB en échange des actions au porteur de la GGB présentées pendant le délai d’offre vraisemblablement le 10 août 2005 ainsi que pour les actions au porteur GGB présentées pendant le délai supplémentaire vraisemblablement le 29 août 2005.

**Déposants:** Pour les actionnaires qui conservent leurs actions au porteur de la GGB auprès d’une banque de dépôt et qui ont accepté l’offre, la banque de dépôt, automatiquement, créditera le paiement des montants en espèces et enregistrera les actions nominatives correspondantes de la BVZ.

**Actionnaires qui conservent leurs titres à domicile:** En ce qui concerne les personnes qui conservent leurs titres à domicile, le versement a lieu aux dates prévues conformément à l’instruction de l’actionnaire GGB sur le formulaire «Annahmeerklärung» («déclaration d’acceptation»). Les nouvelles actions nominatives de la BVZ peuvent être retirées à ces mêmes dates auprès du registre des actions de la BVZ Holding AG, Nordstrasse 20, 3900 Brig ou seront, sur demande, envoyées.

#### 9.6 Réglementation des coûts et taxes

L’acquisition et l’échange des actions au porteur de la GGB qui sont déposées auprès de banques en Suisse ont lieu pendant le délai d’offre et pendant le délai supplémentaire sans frais ni taxes. Les droits de timbre fédéraux de négociation et les droits de négociation boursiers de la SWX Swiss Exchange (y compris les taxes complémentaires de la CFB) sont pris en charge par la BVZ.

#### 9.7 Conséquences fiscales

#### 9.7.1 Effets sur l’impôt sur le revenu et sur l’impôt sur le bénéficiaire

Pour les actionnaires détenant des actions au porteur de la GGB dans une société de capitaux ou dans la *fortune commerciale* d’une entreprise de personnes, l’échange d’actions est fiscalement neutre à condition que les valeurs déterminantes pour l’impôt sur le revenu et l’impôt sur le bénéficiaire appliquées jusqu’à présent pour les actions au porteur de la GGB soient reprises pour les actions nominatives de la BVZ. Les paiements compensatoires constituent aussi bien pour l’impôt fédéral direct que pour les impôts cantonaux et communaux un produit des participations imposable. Pour les sociétés de capitaux et les sociétés coopératives, un produit de participations donne droit à la réduction pour participations, pour autant que les conditions des art. 69 ss. LIFD, respectivement de l’art. 28 al. 1 LHID soient remplies. Dans le cas de sociétés de capitaux ou de sociétés coopératives, les nouvelles actions nominatives de la BVZ reprennent en outre les coûts d’investissement des actions au porteur de la GGB ainsi que la qualification de participation nouvelle ou ancienne d’après les dispositions juridiques transitoires.

Pour les actionnaires qui ont des actions au porteur dans la *fortune privée*, l’échange d’actions est en principe neutre au niveau de l’impôt. Le paiement compensatoire de CHF 250 par action constitue aussi bien en matière d’impôt fédéral direct qu’en matière d’impôts cantonaux et communaux un gain en capital privé exempté d’impôt, étant donné que la BVZ inscrira à son capital propre sa participation proportionnelle dans la GGB, plus le paiement compensatoire. Demeure réservé un éventuel prélèvement de substance de la GGB dans les cinq ans suivant l’acquisition des actions par la BVZ Holding AG, ce qui représenterait pour les actionnaires actuels de la GGB un rendement de fortune imposable. Demeure également réservée une éventuelle fusion de la BVZ Holding AG avec la GGB dans les cinq ans suivant l’acquisition, suite à laquelle le paiement compensatoire faits aux actionnaires actuels de la GGB serait imposé en tant que revenu.

#### 9.7.2 Impôt anticipé

La transaction ne fait naître aucun impôt anticipé.

#### 9.7.3 Conséquences fiscales individuelles

Les conséquences fiscales exposées précédemment ont été confirmées par l’administration fiscale fédérale ainsi que les administrations fiscales des cantons du Valais, Zurich et Berne.

Il est toutefois recommandé à tous les actionnaires, respectivement à tous les ayant droits économiques, de consulter un conseiller fiscal personnel pour ce qui est des conséquences fiscales les concernant directement, en Suisse (en particulier en ce qui concerne la nouvelle jurisprudence relative à la liquidation partielle indirecte) et à l’étranger, conséquences à cette offre d’acquisition et d’échange.

#### 9.8 Décotation, Squeeze-out, Indemnisation

Voir principalement chiffre 5.4. Par rapport aux conséquences au niveau de l’impôt sur le revenu et le bénéficiaire (impôts directs fédéraux, cantonaux et communaux), il prévaut ce qui suit:

Les compensations nécessaires relatives à un éventuel squeeze-out constituent chez l’actionnaire possédant des actions au porteur de la GGB dans leur *fortune privée* un excédent de liquidation imposable, ceci dans la mesure où cette compensation dépasse la valeur nominale de l’action au porteur de la GGB. Pour les actionnaires possédant des actions au porteur de la GGB dans leur *fortune commerciale*, l’imposition s’effectue selon le principe de la valeur comptable.

Il en va de même lorsqu’une compensation est versée à des actionnaires minoritaires restants dans le cas d’une fusion de la GGB avec une société contrôlée par la BVZ Holding AG. En tant qu’excédent de liquidation, les compensations sont soumises à l’impôt anticipé, si elles dépassent la valeur nominale de l’action au porteur de la GGB. En ce qui concerne les conséquences fiscales individuelles, il est renvoyé au chiffre 9.7.3 ci-dessus.

#### 9.9 Droit applicable et for

L’offre et tous les droits et obligations réciproques en résultant sont soumis au droit suisse. Le for exclusif est à Berne.

## 10. Calendrier indicatif

4 juillet 2005	Publication de l’offre
4 juillet au 2 août 2005	Délai d’offre*
3 août 2005	Publication du résultat intermédiaire provisoire*
8 août 2005	Publication du résultat intermédiaire définitif*
10 août 2005	Paiement en espèces et livraison du titre*
10 août 2005	1 <sup>er</sup> jour de négoce des nouvelles actions BVZ
8 au 19 août 2005	Délai supplémentaire*
22 août 2005	Publication du résultat final provisoire*
25 août 2005	Publication du résultat final définitif*
29 août 2005	Paiement en espèces et livraison du titre *
29 août 2005	1 <sup>er</sup> jour de négoce des nouvelles actions BVZ

\* BVZ se réserve le droit, de prolonger le délai d’offre conformément au chiffre 2.6. à une ou plusieurs reprises. Dans ce cas, le calendrier sera adapté en conséquence.

## 11. Matériel d’information

D’autres exemplaires de ce prospectus d’offre en allemand et en français, ainsi que dès le 25 juillet 2005 des exemplaires des prospectus d’émission et de cotation en allemand peuvent être commandés gratuitement auprès de UBS AG, Zurich, au n° de tél. +41-1-239 47 03, Fax +41-1-239 21 11 ou par e-mail [swiss-prospectus@ubs.com](mailto:swiss-prospectus@ubs.com).

## 12. Restrictions de l’offre / Restrictions

#### *United States of America*

The offer described herein is not being made, directly or indirectly, in or into the United States of America (the “United States”) and may be accepted only outside the United States. Neither this Offer Prospectus nor any other offering materials with respect to the Offer (all such documents being referred to as “Offering Materials”) are being or may be mailed or otherwise forwarded, distributed or sent in, into or from, or otherwise made available in the United States. Such Offering Materials may not be used for the purpose of making an offer to purchase or the solicitation to tender any securities by anyone in any jurisdiction, including the United States, in which such solicitation is not authorized or to any person to whom it is unlawful to make such an offer or solicitation. Persons receiving these Offering Materials (including custodians, nominees and trustees) must not distribute or send Offering Materials in, into or from the United States.

#### *United Kingdom*

The Offering Materials are directed only at (a) persons who are outside the United Kingdom, (b) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 in the United Kingdom (the “Order”) or (c) high net worth entities, and other persons to whom such Offering Materials 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 these Offering Materials or any of its contents.

#### *Autres ordres juridiques*

L’offre décrite dans le présent prospectus d’offre n’est faite, ni directement, ni indirectement, dans un pays ou un ordre juridique, dans lequel une telle offre serait contraire au droit, ou dans lequel il y aurait violation d’une quelconque façon d’un droit applicable, ou dans lequel la BVZ devrait modifier de quelque façon que ce soit les dispositions ou conditions de l’offre, qui exigerait une requête supplémentaire à / ou des actes supplémentaires en relation avec les autorités étatiques, de régulation ou juridiques. Il n’est pas envisagé d’étendre l’offre à un tel pays ou un tel ordre juridique. Les documents qui sont en rapport avec l’offre ne doivent ni être distribués dans de tels pays ou ordres juridiques, ni être envoyés dans de tels pays ou ordres juridiques. De tels documents ne doivent pas être utilisés à des fins de publicité pour l’acquisition de droits de participation de la BVZ par des personnes dans de tels pays ou ordres juridiques.

Brig, le 4 juillet 2005

BVZ Holding AG, Zermatt

La banque chargée de l’exécution:

**UBS AG, agissant par l’intermédiaire de son groupe d’affaires UBS Investment Bank**

Conseiller juridique de l’offrante:

**SCHMID Rechtsanwälte, Zürich/Bern**