

Rapport du conseil d'administration de BFW Liegenschaften AG sur l'offre publique d'acquisition de BFW Holding AG

1. CONTEXTE

Le 29 novembre 2019, BFW Holding AG ("l'OFFRANTE") a publié une offre publique d'acquisition (offre en espèces) pour l'ensemble des actions nominatives d'une valeur de CHF 6.10 chacune de BFW Liegenschaften AG (la "SOCIETE CIBLE») se trouvant dans le public (les "ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A") au prix de CHF 44.25 par ACTION NOMINATIVE DE CATEGORIE A ("l'OFFRE").

Ce prix correspond à une prime de 4.93 % par rapport à la valeur de l'actif net ajusté (y compris potentiel de revalorisation) par ACTION NOMINATIVE DE CATEGORIE A et à une prime de 1.70 % par rapport au cours moyen calculé en fonction de la pondération des volumes des transactions en bourse des 60 jours de bourse précédant la publication de l'OFFRE ("COURS MOYEN"). Le conseil d'administration de la SOCIETE CIBLE (le "CONSEIL D'ADMINISTRATION") accorde une plus grande importance à la valeur d'actif net ajustée (y compris le potentiel de revalorisation) qu'au COURS MOYEN en raison de l'illiquidité des ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A (cf. à ce sujet et pour la preuve de l'illiquidité, les chiffres 3.2 et 3.4 de la FAIRNESS OPINION (dont les sources d'approvisionnement sont indiquées à la chiffre 4 du présent rapport)).

Le 12 septembre 2019, l'OFFRANTE, représentée par M. Beat Frischknecht, son président, propriétaire et ayant droit économique, a invité pour la première fois le CONSEIL D'ADMINISTRATION à soutenir une possible offre publique d'acquisition. Le CONSEIL D'ADMINISTRATION a décidé d'entrer en matière sur la demande, son président, M. Beat Frischknecht, étant récusé. Le 21 octobre 2019, la SOCIETE CIBLE a conclu une convention de transaction avec l'OFFRANTE et les personnes agissant de concert avec celle-ci (BFW Group AG et M. Beat Frischknecht) (cf. chiffre 3.2.1).

2. PRISE DE POSITION ET MOTIVATION

Le CONSEIL D'ADMINISTRATION a pris connaissance de l'OFFRE. Il a fait examiner le caractère financièrement raisonnable de l'OFFRE par la société d'évaluation IFBC AG, à Zurich ("IFBC"), laquelle est reconnue comme particulièrement qualifiée au sens de l'art. 30 de l'ordonnance sur les OPA ("OOPA") par la Commission des offres publiques d'acquisition ("COPA"). Après un examen approfondi, IFBC est arrivée à la conclusion, dans sa Fairness Opinion du 28 novembre 2019 ("la FAIRNESS OPINION") que l'OFFRE est, du point de vue financier, correcte et raisonnable pour les actionnaires minoritaires. La FAIRNESS OPINION, qui fait partie intégrante du présent rapport et peut être obtenu gratuitement auprès des sources indiquées à la chiffre 4 du présent rapport.

S'appuyant sur la FAIRNESS OPINION, le CONSEIL D'ADMINISTRATION constate que l'OFFRE permet aux actionnaires de vendre leurs ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A à un prix convenable.

En outre, le CONSEIL D'ADMINISTRATION a évalué, avec le directeur financier (CFO) de la SOCIETE CIBLE, les perspectives à court et à long terme de la SOCIETE CIBLE dans le cas où l'OFFRE aboutirait et dans le cas où elle n'aboutirait pas en sopesant les avantages et les inconvénients.

Comme annoncé publiquement à chaque fois¹, la SOCIETE CIBLE avait prévu d'assainir, de mars 2018 à la fin du premier semestre 2019, son portefeuille immobilier en se séparant de divers immeubles qui ne convenaient plus à son portefeuille de base. Des douze immeubles encore destinés à la vente dans les comptes semestriels 2019, présentant une valeur au bilan de 86.9 millions de francs, onze ont été entre-temps vendus pour un produit brut de vente d'environ 85 millions de francs (cf. chiffre 3.5, al. 2).

L'assainissement du portefeuille est donc terminé, à l'exception d'un immeuble. L'OFFRANTE ayant déclaré au CONSEIL D'ADMINISTRATION avoir l'intention de ne pas modifier le but social de la SOCIETE CIBLE, de poursuivre la même stratégie d'entreprise et de réaliser les projets de construction et de transformation prévus après l'exécution de l'OFFRE, le CONSEIL D'ADMINISTRATION ne s'attend pas à ce que l'activité de base subisse d'autres modifications substantielles, et ce également après l'exécution de l'OFFRE. Après l'assainissement du portefeuille et après que les projets de construction et de transformation déjà prévus auront été réalisés, la SOCIETE CIBLE ne poursuivra cependant pas une nouvelle stratégie de croissance, faute de possibilités d'investissement attrayantes pour sa stratégie de placement, et ne prévoit pas non plus, dans un proche avenir, une augmentation substantielle de son portefeuille immobilier restant.

Si l'OFFRE aboutit, le financement de dette de la SOCIETE CIBLE augmentera au plus d'environ 54 millions de francs afin de rembourser le financement de l'acquisition de l'OFFRANTE (cf. chiffre 3.5, al. 3 et 4, et chiffre 3.2.2). De ce fait, la solvabilité de la SOCIETE CIBLE sera temporairement affaiblie. On peut donc s'attendre à ce qu'il soit, temporairement, plus difficile de financer d'éventuelles opportunités à court terme de grands projets non prévus. Le CONSEIL D'ADMINISTRATION est cependant convaincu qu'un succès de l'OFFRE n'exercera pas un effet négatif sur les perspectives de la SOCIETE CIBLE. Celle-ci disposerait de plusieurs options, par exemple désinvestir d'immeubles présentant peu de potentiel, pour faire éventuellement face aux difficultés temporaires de financement de grands projets intéressants non prévus. Toutefois, comme on l'a déjà dit, une extension du portefeuille immobilier n'est pas prévue dans un proche avenir, faute de possibilités d'investissement intéressantes pour la SOCIETE CIBLE.

Il est connu que, aujourd'hui déjà, l'OFFRANTE détient 67.9 % des droits de vote de la SOCIETE CIBLE et 25.3 % de son capital-actions. Une divergence aussi marquée entre le contrôle des voix et du capital n'est plus dans l'esprit du temps, du moins pour les sociétés cotées en bourse. C'est pourquoi le CONSEIL D'ADMINISTRATION salue le fait que l'OFFRANTE cherche, à un prix convenable, à contrôler non seulement les voix

¹ Cf. communiqués de presse de la Société Cible des 13.03.2018, 15.08.2018, 13.09.2018, 07.12.2018, 04.02.2019, 12.03.2019, 15.08.2019 et 13.09.2019.

mais aussi le capital de la SOCIETE CIBLE, à acheter l'ensemble des actions des actionnaires minoritaires et à décoter les ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A (cf. chiffre 3.2.1, 3^e puce). Étant donné que, depuis 2017, la SOCIETE CIBLE a réduit son capital-actions par trois programmes de rachat d'actions et que, en outre, elle n'a plus besoin depuis un certain temps de l'accès au marché des capitaux, la décotation que l'OFFRANTE prévoit en cas d'aboutissement de l'OFFRE est dans l'intérêt de la SOCIETE CIBLE, notamment en raison de l'économie des charges liées à la cotation.

Se fondant sur ces réflexions, le CONSEIL D'ADMINISTRATION est arrivé à l'unanimité (son président étant récusé pour des raisons de conflit d'intérêts, (cf. chiffre 3.1.2)) à la conclusion que l'OFFRE était dans l'intérêt de la SOCIETE CIBLE, de ses clients et de ses actionnaires. L'OFFRE proposant un prix convenable aux actionnaires minoritaires pour leurs ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A, le CONSEIL D'ADMINISTRATION a décidé à l'unanimité (son président étant récusé pour des raisons de conflit d'intérêts) de recommander d'accepter l'OFFRE. Par conséquent, il recommande à tous les actionnaires minoritaires de présenter à l'OFFRE leurs ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A dans le délai d'OFFRE de 20 jours de bourse. Le CONSEIL D'ADMINISTRATION se réserve le droit de revenir sur cette recommandation au cas où une OFFRE concurrente meilleure serait soumise.

3. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES EXIGÉES PAR LE DROIT SUISSE SUR LES OPA

3.1 Conflits d'intérêts potentiels des membres du Conseil d'administration et de la direction supérieure

3.1.1 Constatations

Le CONSEIL D'ADMINISTRATION de la SOCIETE CIBLE est constitué de M. Beat Frischknecht, président, ainsi que du professeur Christian Wunderlin et de M. André Robert Spathelf, membres. La direction supérieure se compose de M. Beat Frischknecht, CEO, président, et de M. Andreas Brügger, directeur financier (CFO), membre.

À la date du présent rapport, ils détiennent les actions ci-après de la SOCIETE CIBLE:

- M. Beat Frischknecht détient indirectement, par l'intermédiaire de l'OFFRANTE, l'ensemble des 5'000'000 d'actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.61 (les "ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE B") et 357'000 ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A (soit les actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 6.10), ce qui correspond à environ 67.9 % des droits de vote de la SOCIETE CIBLE et à 25.3 % de son capital-actions;
- par ailleurs, M. Beat Frischknecht détient indirectement, par l'intermédiaire de BFW Group AG, 23'811 autres ACTIONS NOMINATIVES DE LA CATEGORIE A, ce qui correspond à 0.30 % des droits de vote de la SOCIETE CIBLE et à 0.70 % de son capital-actions;
- M. André Robert, le professeur Christian Wunderlin et M. Andreas Brügger ne détiennent pas et n'ont jamais détenu des ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A. En outre, ils étaient tenus, en vertu d'une convention de confidentialité et déclaration d'initié du 13 août 2019 (M. Brügger), du 15 août 2019

(prof. Wunderlin) et du 23 août 2019 (M. Spathelf), de ne pas modifier cette situation jusqu'à la publication de l'OFFRE.

À l'exception de M. Beat Frischknecht, les membres du CONSEIL D'ADMINISTRATION et de la direction supérieure:

- n'ont pas d'accords ou des liens particuliers avec l'OFFRANTE, à l'exception des conventions de confidentialité et déclarations d'initié des 13 août 2019 (M. Brügger), 15 août 2019 (prof. Wunderlin) et 23 août 2019 (M. Spathelf);
- ne peuvent être qualifiés d'organes ou d'employés de l'OFFRANTE; et
- ne peuvent être qualifiés d'organes ou d'employés d'une autre société que la SOCIETE CIBLE qui entretient des relations d'affaires importantes avec l'OFFRANTE, les relations d'affaires entre la SOCIETE CIBLE et l'OFFRANTE se limitant à la convention de transaction et aux contrats de financement qui y sont convenus (cf. chiffres 3.2.1 et 3.2.2).

Aucun membre du CONSEIL D'ADMINISTRATION n'a été nommé sur proposition de l'OFFRANTE (tous l'ont été, au contraire, sur proposition du CONSEIL D'ADMINISTRATION), même si tous ont été élus avec les voix de l'OFFRANTE. En sa qualité d'ayant droit économique de l'unique actionnaire détenant des actions à droit de vote privilégié (OFFRANTE), M. Beat Frischknecht est cependant réputé, même sans proposition de nomination formelle de l'OFFRANTE, représentant de celle-ci et, partant, représentant au sein du CONSEIL D'ADMINISTRATION de l'actionnaire détenant les ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE B. Le professeur Christian Wunderlin a été expressément élu au CONSEIL D'ADMINISTRATION en qualité de représentant des actionnaires détenant des ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A en vertu de l'art. 709 al. 1 CO.

Ni le professeur Christian Wunderlin, ni M. André Robert Spathelf, ni M. Andreas Brügger n'exercent leur fonction selon les instructions de l'OFFRANTE.

Il n'a été promis ni au professeur Christian Wunderlin, ni à M. Robert Spathelf, ni à M. Andreas Brügger qu'ils seraient réélus à leur fonction respective après l'aboutissement de l'OFFRE et ils ne sont pas non plus tenus de se retirer de leur fonction respective à la date de l'aboutissement de l'OFFRE ou à une autre date. M. Beat Frischknecht a cependant prié le professeur Christian Wunderlin et M. André Robert Spathelf, de rester à disposition, en cas d'aboutissement de l'OFFRE, en qualité de membres du CONSEIL D'ADMINISTRATION en tout cas jusqu'à la décotation des ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A (le cas échéant également au-delà du mandat en cours), ce que ceux-ci ont accepté.

Aucun membre du CONSEIL D'ADMINISTRATION ou de la direction supérieure n'a un droit contractuel à une rémunération spéciale en lien avec l'acquisition de la SOCIETE CIBLE. Le professeur Christian Wunderlin touche cependant une rémunération forfaitaire supplémentaire de CHF 35'000 de la SOCIETE CIBLE à titre de compensation pour les tâches supplémentaires au sein du CONSEIL D'ADMINISTRATION et de la direction supérieure qu'il a dû assumer parce que M. Beat Frischknecht a été obligé de se récuser en raison de l'OFFRE (cf. chiffre 3.1.2). Cette rémunération supplémentaire lui est versée indépendamment de l'aboutissement de l'OFFRE.

Il n'existe donc pas de conflits d'intérêts au sens de l'art. 32 OOPA pour M. André Robert Spathelf et le professeur Christian Wunderlin, membres du CONSEIL D'ADMINISTRATION, ni pour M. Andreas Brügger, membre de la direction supérieure.

Tel n'est pas le cas pour M. Beat Frischknecht, dont l'intérêt à l'aboutissement de l'OFFRE ne concorde pas nécessairement avec celui de la SOCIETE CIBLE et des actionnaires minoritaires, si bien que des intérêts opposés au sens de l'art. 32 OOPA peuvent exister.

3.1.2 Mesures

Le CONSEIL D'ADMINISTRATION a géré, et gère, comme suit le conflit d'intérêts de M. Beat Frischknecht:

- Après avoir appris que l'OFFRANTE avait l'intention de lancer une OPA amicale sur la SOCIETE CIBLE, le CONSEIL D'ADMINISTRATION a décidé à l'unanimité, toujours lors de la même séance du 12 septembre 2019, de ne prendre des décisions en cette matière que dans la composition du professeur Christian Wunderlin (présidence) et de M. André Robert Spathelf, donc sans M. Beat Frischknecht, récusé pour toutes les décisions en cette matière. Il pouvait et il peut certes, si nécessaire, être fait appel à ce dernier en sa qualité de représentant de l'OFFRANTE, comme invité sans droit de vote, mais il n'a pas et n'a pas eu accès aux procès-verbaux concernés.
- Dès lors, M. Beat Frischknecht s'est récusé au sein du CONSEIL D'ADMINISTRATION, et également de la direction, dès que lui-même ou l'un des deux autres membres du CONSEIL D'ADMINISTRATION étaient d'avis que, à défaut, naîtrait un conflit d'intérêts ou même la simple apparence d'un conflit d'intérêts. Au sein de la direction, M. Beat Frischknecht, a été remplacé, pendant la durée de la récusation, à chaque fois par le professeur Christian Wunderlin. Le fait que M. Beat Frischknecht procède à la réduction du portefeuille déjà prévue au premier semestre 2019 n'était, néanmoins, pas problématique, car il lui avait été demandé que les immeubles faisant l'objet d'un désinvestissement rapportent au moins dans l'ensemble leur valeur inscrite au bilan dans la clôture semestrielle 2019.
- Pour éviter toute apparence d'un conflit d'intérêts, M. Beat Frischknecht est récusé de *manière générale* (et non seulement en ce qui concerne l'OFFRE) du CONSEIL D'ADMINISTRATION et de la direction générale à partir de la publication de l'OFFRE jusqu'à l'exécution ou au non aboutissement de l'OFFRE. Durant cette période, la présidence de la direction supérieure est exercée par le professeur Christian Wunderlin, M. Beat Frischknecht étant à sa disposition, sur demande, pour des renseignements.
- Pour l'examen du caractère financièrement raisonnable de l'OFFRE, le CONSEIL D'ADMINISTRATION a fait appel à IFBC et s'est appuyé sur sa FAIRNESS OPINION. Il a ainsi été garanti que ni le possible conflit d'intérêts de M. Beat Frischknecht ni sa récusation du CONSEIL D'ADMINISTRATION et de la direction supérieure ne puissent avoir des effets défavorables pour les destinataires de l'OFFRE.

3.2 Accords ou liens particuliers entre la SOCIETE CIBLE et l'OFFRANTE en relation avec l'OFFRE

3.2.1 Convention de transaction

Le 21 octobre 2019, l'OFFRANTE et les personnes agissant de concert avec elle (BFW Group AG et M. Beat Frischknecht) ont conclu avec la SOCIETE CIBLE une convention de transaction, qui a été adoptée le même jour à l'unanimité par le CONSEIL D'ADMINISTRATION (M. Beat Frischknecht étant récusé). Les parties y ont, pour l'essentiel, convenu ce qui suit:

- L'OFFRANTE s'est engagée à soumettre l'OFFRE le 29 novembre 2019 ou aux environs de cette date pour autant que son financement soit garanti par l'octroi contraignant d'un crédit bancaire y relatif (le "FINANCEMENT DE L'OFFRE"). À la même condition, BFW Group AG s'est engagée à présenter à l'OFFRE ses 23'811 ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A.
- La SOCIETE CIBLE s'est engagée en échange à ne pas demander, pendant la durée de la convention de transaction, à des tiers une transaction concurrençant l'OFFRE, et à soutenir l'OFFRE, toutefois sous réserve d'une offre concurrente meilleure, et à recommander aux actionnaires, dans le rapport du CONSEIL D'ADMINISTRATION, de l'accepter pour autant que la FAIRNESS OPINION la juge correcte et convenable. La SOCIETE CIBLE s'est également engagée à ne pas retirer sa recommandation d'accepter l'OFFRE, à ne pas l'adapter au détriment de l'OFFRANTE et à ne pas soutenir une OFFRE concurrente à moins qu'elle ne reçoive une OFFRE concurrente meilleure jusqu'à l'échéance du délai de l'OFFRE ou que l'organe de contrôle ne rende pas un rapport de contrôle positif.
- L'OFFRANTE a convenu avec la SOCIETE CIBLE de racheter dès que possible toutes les actions des actionnaires minoritaires restantes après l'exécution de l'OFFRE, soit dans la procédure d'annulation prévue à l'art. 137 LIMF ou par une fusion avec un dédommagement en espèces de la SOCIETE CIBLE, selon que l'OFFRANTE et les personnes agissant de concert avec elle détiennent plus de 98 % des droits de vote de la SOCIETE CIBLE au terme de l'OFFRE (condition d'une procédure d'annulation) ou, si tel n'était pas le cas, au moins 90 % de ceux-ci (condition de la fusion avec dédommagement en espèces). La SOCIETE CIBLE s'est engagée à soutenir ces efforts aux frais de l'OFFRANTE et à demander, à la date de l'exécution de la procédure d'annulation ou de la fusion avec dédommagement, la décotation des ACTIONS NOMINATIVES DE CATEGORIE A dans le délai souhaité par l'OFFRANTE.
- La SOCIETE CIBLE s'est engagée à effectuer et à terminer les désinvestissements dans le portefeuille préalablement prévus (cf. chiffre 2, note de bas de page 1) aux conditions usuelles du marché si possible avant la publication de l'OFFRE, pour autant que le produit total des ventes des immeubles concernés puisse être supérieur à la valeur totale de marché au 30 juin 2019 estimée par KPMG SA.

- En complément, la SOCIETE CIBLE s'est engagée à augmenter, encore avant le 26 novembre 2019, les crédits hypothécaires grevant les immeubles pour lesquels un désinvestissement n'est pas prévu à 75 % en moyenne de la valeur d'estimation de KPMG susmentionnée aux conditions et aux taux d'intérêt usuels du marché, si possible sous la condition suspensive de l'aboutissement de l'OFFRE.
- La SOCIETE CIBLE s'est en outre engagée à utiliser les liquidités provenant des augmentations des crédits hypothécaires et des désinvestissements mentionnés pour consentir à l'OFFRANTE un prêt rémunéré à un taux conforme au marché de 105 millions de francs au plus en vue du remboursement du FINANCEMENT DE L'OFFRE (cf. chiffre 3.2.2) et à convoquer au 10 janvier 2020 une assemblée générale extraordinaire afin de créer la base statutaire nécessaire à cet effet.
- La SOCIETE CIBLE s'est par ailleurs engagée à transmettre à l'OFFRANTE et à M. Beat Frischknecht les informations nécessaires en lien avec l'OFFRE, notamment concernant le remboursement du FINANCEMENT DE L'OFFRE et le prix de l'OFFRE. De plus, elle a autorisé M. Beat Frischknecht à divulguer de manière générale aux fins de l'OFFRE, sur la base du besoin d'en connaître et en respectant les mesures usuelles visant à garantir la confidentialité et la prévention des délits d'initiés, les informations qu'il avait acquises en sa qualité de membre et de président de la direction aux banques, à la commission des OPA ainsi qu'à ses et à leurs conseillers professionnels (notamment avocats, réviseurs et conseillers fiscaux).
- Les parties ont pris acte des mesures de prévention des conflits d'intérêts prises par la SOCIETE CIBLE (cf. chiffre 3.1.2) et celle-ci s'est engagée à poursuivre ses affaires conformément à leur marche ordinaire et selon la pratique actuelle et, sous réserve du droit impératif ou d'un conflit avec les intérêts d'une autre partie, à ne pas procéder, sans le consentement de l'OFFRANTE, à des actes qui aillent au-delà de la marche ordinaire des affaires de la SOCIETE CIBLE.
- Les parties à la convention de transaction se sont enfin engagées à ne pas convenir ou exécuter de transactions qui enfreignent l'art. 10 OOPA (Best Price Rule) et la SOCIETE CIBLE s'est par conséquent engagée à ne pas émettre d'instruments financiers (notamment droits de conversion et/ou d'option) qui donnent le droit d'acquérir ou d'aliéner des titres de participation de la SOCIETE CIBLE.
- Aucune peine conventionnelle ou une indemnité de rupture n'ont été convenues pour violation ou expiration de la convention de transaction.

3.2.2 Contrat de prêt

Comme convenu dans la convention de transaction, la SOCIETE CIBLE a conclu le 25 novembre 2019 un contrat de prêt avec l'OFFRANTE, par lequel elle lui consent un prêt portant intérêt de CHF 105 millions au maximum aux conditions du marché en vue de rembourser le FINANCEMENT DE L'OFFRE de l'OFFRANTE ou, s'il n'a pas encore été sollicité, de s'y substituer.

Ce contrat de prêt a été conclu sous la condition suspensive:

- a) que le résultat intermédiaire définitif publié déclare que l'OFFRE de l'OFFRANTE a abouti et
- b) que, à la date de la conclusion du contrat de prêt et à la date du paiement du prêt, le prêt n'enfreigne
 - ni l'art. 680, al. 2 CO,
 - ni l'art. 678, al. 2 CO,
 - ni les statuts de la SOCIETE CIBLE.

3.3 Intentions des actionnaires détenant plus de 3 % des droits de vote

Outre l'OFFRANTE, dont les intentions sont décrites à la section E.3 du prospectus de l'OFFRE de l'OFFRANTE du 29 novembre 2019, les actionnaires ci-après détiennent plus de 3 % des droits de vote dans la SOCIETE CIBLE:

- AMG Substanzwerte Schweiz: 5.56 % (ayant droit économique, c'est-à-dire titulaire de l'autorisation: LLB Swiss Investment SA); et
- MV Immoextra Schweiz Fonds: 5.01 % (ayant droit économique, c'est-à-dire titulaire de l'autorisation: CACEIS (Switzerland) SA).

Les intentions de ces deux actionnaires ne sont pas connues du CONSEIL D'ADMINISTRATION.

3.4 Mesures de défense selon l'art. 132 al. 2 LIMF

Le CONSEIL D'ADMINISTRATION n'a pas pris de mesures de défense au sens de l'art. 132 al. 2 LIMF depuis la publication de l'OFFRE et n'envisage pas de prendre de telles mesures. Il n'y a pas eu d'assemblée générale depuis la publication de l'OFFRE.

3.5 Établissement d'un rapport financier

La SOCIETE CIBLE a établi, à des fins de FAIRNESS OPINION, les comptes intermédiaires au 30 septembre 2019, non contrôlés par l'organe de révision, qui sont publiés sur le site Web de la SOCIETE CIBLE².

La société a vendu, des douze immeubles qui devaient faire l'objet d'un désinvestissement selon les comptes semestriels 2019 (cf. communiqué de presse du 13 septembre 2019), deux immeubles en août 2019 et neuf après le 30 septembre 2019. Les deux immeubles aliénés en août 2019 étaient inscrits au bilan des comptes semestriels au 30 juin 2019 pour une valeur de CHF 22.3 millions. Les neuf immeubles vendus en novembre 2019 étaient inscrits au bilan, à la date des comptes intermédiaires du 30 septembre 2019, pour une valeur de CHF 52.8 millions (sans changement par rapport au 30 juin 2019). Les aliénations du deuxième semestre 2019 ont dégagé un produit des ventes total de CHF 85 millions et un bénéfice (avant impôts) de CHF 8.3 millions. Le douzième immeuble destiné à la vente n'a pas

² <https://www.bfwliegenschaften.ch/index.php/de/investor-relations/finanzberichte>

encore été vendu et sera conservé jusqu'à nouvel avis. Sa valeur au bilan s'élevait à CHF 11.754 de francs au 30 septembre 2019.

La SOCIETE CIBLE a, du 30 septembre 2019 à la publication de l'OFFRE, créé les conditions pour l'augmentation du financement hypothécaire convenu dans la convention de transaction (cf. chiffre 3.2.1).

Au vu des liquidités disponibles résultant de ces opérations, la SOCIETE CIBLE a conclu avec l'OFFRANTE, le 25 novembre 2019, le contrat de prêt conditionnel décrit sous chiffre 3.2.2 visant à rembourser ou substituer le FINANCEMENT DE L'OFFRE de l'OFFRANTE.

Il n'y a pas d'autres modifications essentielles du patrimoine, de la situation financière et des résultats ainsi que des perspectives de la SOCIETE CIBLE à mentionner qui ne figurent pas dans les comptes intermédiaires au 30 septembre 2019.

4. SOURCE D'APPROVISIONNEMENT DE LA FAIRNESS OPINION

La FAIRNESS OPINION en allemand ou en français peut être commandé gratuitement auprès de BFW Liegenschaften AG, Bahnhofstrasse 92, 8500 Frauenfeld, Suisse (téléphone 052 728 01 05 ou e-mail: andreas.bruegger@bfwliegenschaften.ch). Elle est également disponible à l'adresse www.takeover.ch.

Frauenfeld, le 28 novembre 2019

Pour le CONSEIL D'ADMINISTRATION:

Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin, membre