

NOT FOR DISTRIBUTION IN THE UNITED STATES OF AMERICA, UNITED KINGDOM OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE TO DO SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION

Offre publique d'achat

de

BFW Holding AG, Frauenfeld («l'Offrant»)

portant sur toutes les

actions nominatives de catégorie A

en mains du public

de BFW Liegenschaften AG, Frauenfeld («BFW»)

d'une valeur nominale de CHF 6.10 chacune

Prix de l'Offre:	CHF 44.25 par action nominative de catégorie A de BFW d'une valeur nominale de CHF 6.10 en espèces, déduction faite du montant brut de tout effet dilutif en lien avec l'action nominative de catégorie A avant l'exécution de l'Offre (voir à ce propos le section B.3 «Prix de l'Offre»).
Durée de l'Offre:	Du 16 décembre 2019 au 20 janvier 2020, 16 h 00 HEC (sous réserve de prolongation).

	Numéro de valeur	ISIN	Symbole ticker Telekurs
Actions nominatives de catégorie A de BFW Liegenschaften AG, Frauenfeld	1.820.611	CH0018206117	BLIN

Prospectus d'offre du 29 novembre 2019 (le «prospectus» ou le «prospectus d'offre»)

Restrictions de l'Offre / Offer Restrictions

Généralités

L'offre publique d'achat décrite dans le présent prospectus d'offre («l'Offre») n'est pas faite directement ou indirectement dans un pays ou une juridiction dans lequel/laquelle l'Offre serait considérée comme illicite ou enfreindrait de toute autre manière le droit applicable ou qui exigerait de l'Offrant, de son actionnaire unique ou d'une autre personne une modification des termes ou des conditions de l'Offre de quelque manière que ce soit, la formulation d'une demande supplémentaire auprès d'autorités étatiques, réglementaires ou autres ou des démarches supplémentaires en lien avec l'Offre. Il n'est pas prévu d'étendre l'Offre à de tels pays ou juridictions. Tout document relatif à l'Offre ne doit être ni distribué ni envoyé dans de tels pays ou juridictions et ne doit pas non plus être utilisé pour solliciter l'acquisition de titres de participation de BFW par des personnes physiques ou morales dans de tels pays ou juridictions.

Toute acceptation de l'Offre découlant d'activités de démarchage ou de toute autre infraction aux restrictions susmentionnées est refusée et non acceptée. L'acceptation de l'Offre par des personnes résidant dans un pays autre que la Suisse peut être soumise à des obligations et restrictions spécifiques. Il relève de la seule responsabilité des destinataires de l'Offre de se conformer à ces règles et de vérifier leur existence et leur applicabilité conformément aux recommandations de leurs propres conseillers avant d'accepter l'Offre.

In General

The public offer described in this offer prospectus («**Offer**») is not being made directly or indirectly in any country or jurisdiction in which such offer would be considered unlawful or in which it would otherwise violate any applicable laws or regulations, or which would require the offeror, its sole shareholder or any other person to amend the terms or conditions of the Offer in any way, or which would require to make any additional filing with any governmental, regulatory or other authority or take additional action with regard to the Offer. It is not intended to extend the Offer to any such country or jurisdiction. Documents relating to the Offer may not be distributed in such countries or jurisdictions or sent into such countries or jurisdictions. Such documents may not be used for purposes of soliciting the purchase of any securities of BFW by any person or entity in such countries or jurisdictions.

Each acceptance of the Offer based on active promotion or on another violation of the above restrictions will be refused and not be accepted. The acceptance of the Offer by persons who are resident in a country other than Switzerland may be subject to specific obligations and restrictions. It is the sole responsibility of the addressees of the Offer to comply with these rules and to verify the existence of such rules and their applicability before accepting the Offer according to the recommendation of their own advisors.

États-Unis d'Amérique / United States of America

The public tender offer described in this prospectus (the «**Offer**») is not being made directly or indirectly in, or by use of, the mail of, or by any means or instrumentality of interstate or foreign commerce of, or any facilities of a national securities exchange of, the United States of America and may only be accepted outside the United States. This includes, but is not limited to, facsimile transmission, telex or telephones. This Offer prospectus and any other offering materials with respect to the Offer may not be distributed in, nor sent to, the United States of America and may not be used for the purpose of soliciting the sale or purchase of any securities of BFW Liegenschaften AG («**BFW**»), from anyone in the United States. BFW Holding AG (the «**Offeror**») is not soliciting the tender of securities of BFW by any holder of such securities in the United States. Securities of BFW will not be accepted from holders of such securities in the United States. Any purported acceptance of the Offer that the Offeror or its agents believe has been made in or from the United States will be invalidated. The Offeror reserves the absolute right to reject any and all acceptances determined as not fitting the proper form or

any and all acceptances which may be unlawful. A person tendering securities into this Offer will be deemed to represent that such person (a) is not a U.S. person, (b) is not acting for the account or to the benefit of any U.S. person, and (c) is not based in, or delivering the acceptance from, the United States. As used herein, the «United States» or the «U.S.» means the United States of America, its territories and possessions, any state of the United States of America and the District of Columbia.

Royaume-Uni / United Kingdom

The communication of this Offer document is not being made by, and has not been approved by, an «authorised person» for the purposes of Section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 («FSMA»). The communication of this Offer document and any other offer documents relating to the Offer is exempt from the restriction on financial promotions contained in Section 21 of FSMA as it is a communication by or on behalf of a body corporate which relates to a transaction to acquire shares in a body corporate and the object of the transaction may reasonably be regarded as being the acquisition of day to day control of the affairs of that body corporate within Article 62 (Sale of a body corporate) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, as amended.

Union européenne / European Union

Le présent prospectus ne constitue pas et n'est pas destiné à constituer une offre publique d'actions dans un État membre de l'Union européenne ou aux États-Unis d'Amérique, en Australie, au Canada, au Japon ou en Afrique du Sud. Par conséquent, les actions ne font pas non plus l'objet d'une offre publique, en particulier dans les États membres de l'Espace économique européen (EEE), à l'exception d'éventuelles offres faites (i) exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 2 (e) du Règlement (UE) 2017/1129 («Règlement prospectus»), (ii) à moins de 150 personnes physiques ou morales par État membre qui ne sont pas des investisseurs qualifiés ou (iii) dans les autres conditions de l'art. 1 (4), (5) Règlement prospectus. À l'exception de l'Offre et de la vente d'actions en Suisse, l'Offrant et BFW ou leurs conseils d'administration respectifs n'ont pris aucune mesure dans une autre juridiction, qui serait nécessaire pour une offre publique d'actions ou la détention ou la distribution du présent prospectus ou d'autres documents relatifs à l'Offre; en particulier, le présent prospectus n'a ni été approuvé par l'autorité compétente conformément à la législation d'un État membre d'origine au sens de l'art. 2 (m) du Règlement prospectus, ni l'Offrant, BFW ou leurs conseils d'administration respectifs n'ont soumis une demande correspondante, ni le présent prospectus n'a été «notifié» pour l'utilisation dans d'autres États membres de l'EEE. On entend par offre publique dans le sens ci-dessus toute communication au public, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, contenant des informations suffisantes sur les termes de l'Offre et les actions à souscrire, afin de permettre à un investisseur d'opter pour l'achat ou la souscription de ces actions.

Australie, Canada, Japon et Afrique du Sud / Australia, Canada, Japan and South Africa

The Offer is not addressed to shareholders of BFW whose place of residence, seat or habitual abode is in Australia, Canada, Japan or South Africa and such shareholders may not accept the Offer.

Déclarations prospectives

Le présent prospectus contient certaines déclarations prospectives, notamment des déclarations concernant des projets, des intentions, des hypothèses, des attentes, des convictions, des effets possibles, des descriptions d'événements futurs, des perspectives, des résultats ou des situations futures. Ces déclarations prospectives sont fondées sur les attentes, les suppositions et les convictions actuelles de l'Offrant. Elles sont incertaines et tributaires de risques connus et inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte qu'elles diffèrent sensiblement des faits, des circonstances, des effets ou des développements que ces déclarations sous-entendent expressément ou implicitement. Compte tenu de ces incertitudes, il est recommandé de ne pas se fier à ces déclarations prospectives. Sous réserve de l'obligation légale de mise à jour (art. 17 de l'Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition, «OOPA»), l'Offrant n'assume aucune obligation d'actualiser ces déclarations prospectives ni de les adapter aux événements ou évolutions à venir.

Offre publique d'achat de BFW Holding AG, Frauenfeld («l'Offre»)

A. Contexte de l'Offre

L'Offrant est une holding constituée sous la forme d'une société anonyme suisse dont le siège se trouve à Frauenfeld (TG), qui est entièrement contrôlée et détenue par Monsieur Beat Frischknecht (Weinfelden). Pour de plus amples renseignements sur l'Offrant, voir la section C. ci-dessous.

BFW est une société immobilière suisse créée en novembre 2000 sous la forme d'une société anonyme, dont le siège se trouve à Frauenfeld (TG). Le capital-actions de BFW à la date de publication du présent prospectus, le 29 novembre 2019, s'élève à CHF 20 663 182.70, divisé en 2 887 407 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 6.10 chacune («**actions nominatives de catégorie A**») et 5 000 000 d'actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.61 chacune («**actions nominatives de catégorie B**») (les actions nominatives de catégorie A et de catégorie B constituant ensemble les «**actions BFW**»). Les actions nominatives de catégorie A étaient cotées à la BX Swiss AG (anciennement BX Berne eXchange) («**BX**») du 27 juin 2005 au 11 juin 2007 et sont cotées à la SIX Swiss Exchange («**SIX**») dans le segment des sociétés immobilières depuis le 12 juin 2007. Les actions nominatives de catégorie B ne sont pas cotées.

À la date de publication du présent prospectus, le 29 novembre 2019, l'Offrant détient au total 357 000 actions nominatives de catégorie A et toutes les actions nominatives de catégorie B, soit 67,9% des droits de vote et 25,3% du capital-actions de BFW. De plus, BFW Group AG (Frauenfeld) détient 23 811 actions nominatives de catégorie A. La société BFW Group AG (Frauenfeld), qui à l'instar de l'Offrant est entièrement contrôlée et détenue par Monsieur Beat Frischknecht et qui agit de concert avec ce dernier et l'Offrant, s'est engagée, dans le cadre d'un accord de transaction, à apporter à l'Offre la totalité des 23 811 actions nominatives de catégorie A détenues par elle. L'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent 68,2% des droits de vote et 26,0% du capital-actions de BFW, avec les actions nominatives de catégorie A et de catégorie B déjà détenues.

Monsieur Beat Frischknecht est président du conseil d'administration et occupait le poste de Chief Executive Officer (CEO) de BFW jusqu'à la publication du prospectus d'offre, le 29 novembre 2019. En signant l'accord de transaction, Beat Frischknecht s'est engagé à se récuser de ses fonctions de CEO ainsi que de membre et de président du conseil d'administration de BFW dès qu'un conflit d'intérêts survient en raison de l'Offre ou si lui-même ou l'un des deux autres membres du conseil d'administration de BFW estime que sinon, cela créerait l'apparence d'un conflit d'intérêts. Avec la publication de cette Offre jusqu'à son aboutissement, Beat Frischknecht s'est récusé de toutes ses fonctions chez BFW. Pendant cette période, la fonction de CEO est assurée à titre intérimaire par Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin qui, avec Monsieur André Robert Spathelf, constitue le comité indépendant du conseil d'administration de BFW pour la présente Offre.

En raison du manque de possibilités d'investissement attrayantes, Monsieur Beat Frischknecht estime que l'environnement actuel du marché est défavorable à une stratégie de croissance et à une augmentation substantielle du portefeuille immobilier de BFW dans un proche avenir. Dès 2018, BFW avait commencé à affiner son portefeuille en cédant sept petits biens immobiliers cette année-là. En décembre 2018, ce sont huit autres biens du portefeuille immobilier qui ont été destinés à la vente et ce nombre a été porté à 13 biens en mars 2019 (cinq biens supplémentaires). BFW avait également lancé un premier programme de rachat d'actions en 2017 et deux autres programmes de rachat d'actions en 2018 et 2019 afin, d'une part, de restituer aux actionnaires le capital non inutilisé (provenant notamment des ventes immobilières) et, d'autre part, d'augmenter le bénéfice pour les actions restantes. Les programmes de rachat d'actions pour 2018 et 2019 ont chacun été largement sursouscrits, ce qui peut être interprété comme le signe de la volonté des actionnaires de profiter de la possibilité de racheter des actions à un prix supérieur à leur valeur intrinsèque (*net asset value* - NAV) en vue de la liquidité limitée du marché de l'action. Dans le contexte d'un portefeuille immobilier réduit d'environ CHF 330 millions à l'heure actuelle, d'une capitalisation boursière actuelle d'environ CHF 150 millions

et d'une très faible liquidité boursière des actions nominatives de catégorie A, les frais et coûts du maintien de la cotation des actions nominatives de catégorie A ne se justifient plus ou semblent disproportionnés.

Le but de l'Offre est donc d'acquérir toutes les actions nominatives de catégorie A, en mains du public, de BFW, et de décoter ensuite les actions nominatives de catégorie A de BFW de la SIX. Cette mesure vise à faire de BFW une filiale à 100% de l'Offrant (*going private*). À la date de publication du présent prospectus, le 29 novembre 2019, le nombre d'actions nominatives de catégorie A non détenues par l'Offrant, auquel l'Offre se rapporte, s'élève à 2 530 407 actions nominatives de catégorie A, soit 32,1% des droits de vote et 74,7% du capital-actions de BFW.

En vue de la mise en œuvre de toutes les étapes sur la voie du *going private* de BFW, l'Offrant, BFW Group AG et Monsieur Beat Frischknecht d'une part ainsi que BFW d'autre part ont conclu un accord de transaction qui est décrit plus en détail à la section E.4.

B. L'Offre

1. Publication du prospectus d'offre

L'Offre a été publiée conformément à l'art. 18 OOPA en liaison avec les art. 6 et 7 OOPA le 29 novembre 2019 sur le site web www.bfwholding.ch et via les principaux médias suisses conformément à la circulaire n° 4 de la Commission des OPA (COPA) du 20 novembre 2015 ainsi que sur le site web de la COPA, www.takeover.ch, en allemand et en français.

2. Objet de l'Offre

Sous réserve des restrictions de l'offre contenues dans la présente Offre, l'Offre porte sur toutes les actions nominatives de catégorie A de BFW en mains du public, y compris les actions nominatives de catégorie A détenues par BFW Group AG. L'Offre ne s'étend pas aux actions nominatives de catégorie A déjà détenues par l'Offrant ni aux propres actions nominatives de catégorie A détenues par BFW. L'Offre ne s'étend pas non plus aux actions nominatives de catégorie B de BFW, qui sont toutes déjà détenues par l'Offrant.

À la date du présent prospectus, le 29 novembre 2019, l'Offrant détient au total 357 000 actions nominatives de catégorie A ainsi que toutes les actions nominatives de catégorie B, soit 67,9% des voix et 25,3% du capital de BFW. À la date du présent prospectus, BFW ne détient pas de propres actions nominatives de catégorie A.

Par conséquent, l'Offre porte sur un nombre maximum de 2 530 407 actions nominatives de catégorie A de BFW, calculé comme suit:

Nombre d'actions nominatives de catégorie A émises	2 887 407
– déduction faite de la participation en actions nominatives de catégorie A de l'Offrant	357 000
Actions nominatives de catégorie A visées par l'offre	maximum 2 530 407

Au 28 novembre 2019, l'Offrant ne détient ni droit d'option ni droit de conversion, ni aucun autre instrument financier pour la souscription ou l'acquisition d'actions nominatives de catégorie A.

3. Prix de l'Offre

Le prix de l'Offre pour chaque action nominative de catégorie A faisant l'objet de l'Offre est de CHF 44.25 net en espèces («**prix de l'Offre**»). Le prix de l'Offre est réduit du montant brut de tout effet dilutif relatif aux actions nominatives de catégorie A (tels que des versements de dividendes, des augmentations du capital-actions à un prix d'émission par action inférieur au prix de l'Offre, des remboursements de capital, des ventes d'actions propres à un prix d'émission inférieur au prix de l'Offre, l'émission, l'allocation ou l'exercice d'options ou de droits de conversion, l'octroi de droits de souscription ou de droits de souscription préférentiels dotés d'une valeur intrinsèque ainsi que l'aliénation d'actifs au-dessous de la valeur de marché ou l'acquisition d'actifs au-dessus de la valeur de marché) dans la mesure où ces derniers se produisent avant l'exécution de l'Offre.

La société IFBC AG a été mandatée par le comité indépendant du conseil d'administration de BFW pour établir une «fairness opinion» (avis d'équité) sur le prix de l'Offre. Cette expertise confirme que le prix de CHF 44.25 par action nominative de catégorie A est équitable et raisonnable d'un point de vue financier (voir section G. «Rapport du conseil d'administration de BFW Liegenschaften AG selon l'art. 132 LIMF et les art. 30 à 32 OOPA»).

L'Offre est une offre volontaire qui n'est pas soumise aux dispositions concernant l'obligation de faire une offre de la Loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés du 19 juin 2015 (Loi sur l'infrastructure des marchés financiers; «**LIMF**») et à ses dispositions d'exécution. Étant donné que l'Offrant a toujours détenu plus de 50% des droits de vote de BFW depuis l'introduction en bourse de BFW et que sa participation a toujours été supérieure à ce seuil depuis lors, l'acquisition d'actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'Offre ne se traduira pas par un dépassement des seuils entraînant une obligation de faire une offre conformément aux art. 135 et 163 LIMF (ces seuils ont déjà été franchis). Par conséquent, l'Offre ne se trouve pas soumise aux règles de la LIMF et à ses dispositions d'exécution concernant le prix minimum des offres obligatoires (ou des offres de changement de contrôle).

Sur la base du **cours moyen pondéré en fonction du volume de l'action nominative de catégorie A** à la SIX au cours des 60 derniers jours de bourse précédant la publication de l'Offre le 29 novembre 2019 («**VWAP**»), la prime du prix de l'Offre par rapport au VWAP est la suivante:

VWAP action nominative de catégorie A	Prime VWAP de l'action nominative de catégorie A en %
CHF 43.51	1.70%

Sur la base de la **valeur intrinsèque ajustée (Adjusted Net Asset Value)** déclarée par l'action nominative de catégorie A au **27 novembre 2019** («**ANAV**»), la prime du prix de l'Offre par rapport au ANAV est la suivante:

ANAV par action nominative de catégorie A	Prime ANAV par action nominative de catégorie A en %
CHF 42.17	4.93%

Sur la base de la **valeur intrinsèque (Net Asset Value)** déclarée par l'action nominative de catégorie A au **30 septembre 2019** («NAV»), la prime du prix de l'Offre par rapport au NAV est la suivante:

NAV par action nominative de catégorie A	Prime NAV par action nominative de catégorie A en %
CHF 41.94	5.5%

4. Cours de l'action

Depuis 2016, l'action nominative de catégorie A à la SIX a évolué de la manière suivante (les cotations sont exprimées en CHF et se rapportent au cours de clôture le plus haut ou le plus bas):

	2016	2017	2018	2019*
Valeur la plus haute	CHF 40.35	CHF 46.00	CHF 44.20	CHF 44.90
Valeur la plus basse	CHF 33.30	CHF 39.60	CHF 41.50	CHF 42.40

* Du 1^{er} janvier 2019 au 28 novembre 2019, dernier jour de bourse avant la publication de l'Offre

Source: Bloomberg

5. Délai de carence

Sous réserve d'une prolongation par la COPA, le délai de carence est de 10 jours de bourse à compter de la publication du présent prospectus d'offre, donc probablement du 2 décembre 2019 au 13 décembre 2019. L'Offre ne peut être acceptée qu'après l'expiration du délai de carence.

6. Durée de l'Offre

Dès la publication du présent prospectus d'offre le 29 novembre 2019, l'Offre restera ouverte pendant une période de 20 jours de bourse après l'expiration du délai de carence. L'Offre devrait donc commencer le 16 décembre 2019 et se terminer le 20 janvier 2020, 16 h 00 HEC («**durée de l'Offre**»).

L'Offrant se réserve le droit de prolonger la durée de l'Offre une ou plusieurs fois. Toute prolongation au-delà de 40 jours de bourse nécessite l'accord préalable de la COPA.

7. Délai supplémentaire

Après l'expiration de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée, après publication du résultat intermédiaire final) et dans la mesure où l'Offre a abouti, un délai supplémentaire de dix jours de bourse court pour l'acceptation ultérieure de l'Offre («**délai supplémentaire**»). Le délai supplémentaire devrait donc commencer le 27 janvier 2020 et se terminer le 7 février 2020, 16 h 00 HEC.

8. Résultat intermédiaire / Résultat final

Le résultat intermédiaire provisoire et définitif sera publié à l'issue de la durée de l'Offre, tandis que le résultat final provisoire et définitif de l'Offre sera publié au terme du délai supplémentaire.

Le résultat intermédiaire provisoire devrait être publié le 21 janvier 2020 et le résultat intermédiaire final le 24 janvier 2020. Quant au résultat final provisoire, il devrait être publié le 10 février 2020 et le résultat final définitif le 13 février 2020.

9. Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes:

- a) À l'issue de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée), l'Offrant a reçu des déclarations d'acceptation valables et irrévocables portant sur des actions nominatives de catégorie A qui, avec les actions nominatives de catégorie A et B qu'il détient, représentent au moins 90% des actions BFW (droit de votes des actions nominatives de catégorie A et catégorie B) émises à l'issue de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée);
- b) Aucun jugement, aucune décision ou ordonnance ou autre mesure d'autorité ayant pour effet d'empêcher, d'interdire ou de déclarer illicite l'Offre ou son exécution ou la reprise de BFW par l'Offrant n'a été prononcé par un tribunal ou une autorité administrative.

L'Offrant se réserve le droit de renoncer en tout ou partie à une ou plusieurs de ces conditions.

La condition a) s'applique jusqu'à la fin de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée).

La condition b) s'applique jusqu'à l'exécution de l'Offre.

Si la condition a) n'a pas été remplie à la fin de la durée de l'Offre (éventuellement prolongée) et s'il n'a pas non plus été renoncé à la réalisation de la condition a) par l'Offrant, ce dernier aura le droit de déclarer que l'Offre n'a pas abouti.

Si la condition b) n'est pas remplie au moment de l'exécution de l'Offre, l'Offrant se réserve le droit de déclarer que l'Offre n'a pas abouti ou, le cas échéant, de reporter l'exécution de l'Offre une ou plusieurs fois pour une période à déterminer par l'Offrant, mais pas plus de 4 mois («**période de report**») et donc, de fixer une nouvelle date d'exécution. L'Offre devient caduque (et déclarée comme non aboutie) si la condition b) n'est pas remplie même pendant l'éventuelle période de report, à moins que l'Offrant ne renonce à la non-réalisation de la condition b).

C. Informations concernant l'Offrant

1. Raison sociale, siège, activité

L'Offrant est une société anonyme immatriculée au registre du commerce du canton de Thurgovie sous le nom de BFW Holding AG sous le numéro d'identification CHE-100.954.868. Le siège social de l'Offrant se trouve à Frauenfeld (TG), Suisse.

L'Offrant a pour but principal la détention de participations. L'Offrant peut participer à d'autres sociétés en Suisse et à l'étranger, acquérir des sociétés similaires ou apparentées ou fusionner avec elles et acquérir ou revendre des biens fonciers.

Outre les 357 000 actions nominatives de catégorie A détenues par l'Offrant et la totalité des 5 000 000 d'actions nominatives de catégorie B de BFW détenues par celui-ci, Beat Frischknecht détient également 100% des droits de vote et du capital-actions de BFW Group AG, Frauenfeld, et ainsi

indirectement, 23 811 autres actions nominatives de catégorie A de BFW.

- 2. Capital-actions** Le capital-actions de l'Offrant s'élève à CHF 100 000, divisé en 100 000 actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 1.00 chacune. Le capital-actions de l'Offrant est entièrement libéré.
- Par ailleurs, l'Offrant n'a ni capital-actions ou capital-participation autorisé, ni capital-actions ou capital-participation conditionnel et n'a pas d'options émises sur les actions de l'Offrant.
- 3. Actionnaires importants et dominants** La totalité des 100 000 actions nominatives de l'Offrant, correspondant à 100% des droits de vote et du capital-actions, sont détenues par Monsieur Beat Frischknecht (Weinfelden) à la date du présent prospectus d'offre, le 29 novembre 2019. Ainsi, l'Offrant est directement sous le contrôle de Monsieur Beat Frischknecht.
- 4. Composition du conseil d'administration de l'Offrant** Le conseil d'administration de l'Offrant est composé des personnes suivantes:
- Beat Frischknecht, originaire de Heiden, domicilié à Weinfelden, président du conseil d'administration;
 - Dr Wolfgang Maute, originaire de Fischingen, domicilié à Müllheim, membre du conseil d'administration;
 - Indre Frischknecht, originaire de Heiden, domiciliée à Weinfelden, membre du conseil d'administration.
- 5. Personnes agissant de concert avec l'Offrant** Les personnes suivantes sont considérées comme des personnes qui, au sens de l'art. 19 al. 1 let. d en liaison avec l'art. 11 OOPA, agissent d'un commun accord ou en tant que groupe organisé avec l'Offrant:
- Monsieur Beat Frischknecht, Weinfelden;
 - BFW Holding AG, Frauenfeld (l'Offrant);
 - BFW Group AG, Frauenfeld;
 - BFW Liegenschaften AG (société visée);
 - toutes les autres filiales directes ou indirectes de l'Offrant ainsi que toutes les personnes morales contrôlées directement ou indirectement par Monsieur Beat Frischknecht.
- 6. Rapports annuels** L'Offrant est une société privée et ne publie pas de rapports annuels.
- 7. Achats et ventes de titres de participation de BFW, effectués par l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui** Au cours des douze (12) derniers mois précédant la publication de l'Offre, soit du 29 novembre 2018 au 28 novembre 2019, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui ont effectué les achats et/ou ventes suivants de titres de participation de BFW et/ou de dérivés sur actions de BFW:
- Au cours des douze (12) derniers mois précédant la publication de l'Offre, Beat Frischknecht a vendu un total de 13 000 actions nominatives de catégorie A de BFW de son patrimoine privé dans le cadre de diverses transactions de moindre importance. Le prix de vente le plus bas par action nominative de catégorie A était de CHF 43.00 et le prix de vente le plus élevé par action nominative de catégorie A était de CHF 43.40. De plus, Beat Frischknecht a transféré 187 000 actions nominatives de catégorie A de BFW de son patrimoine privé à l'Offrant, au prix de CHF 45.00 par action nominative de catégorie A.

- Le 8 avril 2019, BFW Group AG a apporté/vendu, dans le cadre de l'Offre de rachat de BFW, 56 189 actions nominatives de catégorie A de BFW au prix de CHF 45.00 par action.
- Le 8 avril 2019, BFW a acquis un total de 354 000 actions nominatives de catégorie A de BFW dans le cadre de son offre de rachat annoncée le 12 mars 2019 au prix de CHF 45.00 par action. Le prix d'offre pour chaque action nominative de catégorie A apportée dans le cadre de l'Offre de rachat 2019 était de CHF 45.00, soit une prime de 4,26% par rapport au cours moyen pondéré en fonction du volume des 20 derniers jours de bourse (date déterminante: le 8 mars 2019).

Hormis les transactions mentionnées ci-dessus, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui n'ont procédé à aucun autre achat et/ou aucune autre vente de titres de participation et/ou de dérivés sur actions de BFW pendant les douze (12) mois précédant la publication de l'Offre, soit du 29 novembre 2018 au 28 novembre 2019.

8. Participation dans BFW

À la date de publication de l'Offre, le 29 novembre 2019, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent les participations suivantes dans BFW:

- À la date de l'Offre, l'Offrant détient un total de 357 000 actions nominatives de catégorie A ainsi que la totalité des 5 000 000 d'actions nominatives de catégorie B de BFW, soit 67,9% des voix et 25,3% du capital de BFW.
- À la date de l'Offre, BFW Group AG détient un total de 23 811 actions nominatives de catégorie A, soit 0,3% des voix et 0,7% du capital.

Au total, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent 380 811 actions nominatives de catégorie A et 5 000 000 actions nominatives de catégorie B, soit 68,2% des voix et 26,0% du capital.

D. Financement de l'Offre

La présente Offre porte sur un maximum de 2 530 407 actions nominatives de catégorie A de BFW, pour lesquelles le besoin de financement maximum est de CHF 111'970'509.75.

Le financement de l'Offre est assuré par l'apport du financement nécessaire sous la forme d'un crédit d'un montant maximum de CHF 115 millions d'une banque à l'Offrant.

Dès l'aboutissement de l'Offre et au plus tard au moment de son exécution ou immédiatement après celle-ci, BFW accordera à l'Offrant un prêt rémunéré aux conditions du marché (*at arm's length*), qui permettra à l'Offrant de remplacer ou de rembourser l'emprunt de la banque dont émane le financement. Les fonds octroyés par BFW à l'Offrant dans le cadre de ce prêt proviennent, d'une part, de ventes déjà réalisées de biens immobiliers appartenant au portefeuille de BFW et, d'autre part, de l'augmentation des hypothèques sur certains biens immobiliers du portefeuille de BFW.

L'amortissement du prêt de BFW à l'Offrant et les obligations d'intérêts y afférentes doivent être assurés sur plusieurs années par les produits courants de l'Offrant, notamment les produits des dividendes de sa participation dans BFW.

E. Informations concernant BFW (société visée)

1. Raison sociale, siège, capital-actions, activité

BFW est une société anonyme immatriculée au registre du commerce du canton de Thurgovie sous le nom de BFW Liegenschaften AG sous le numéro d'identification CHE-101.234.713. Le siège social de BFW se trouve à Frauenfeld (TG), Suisse.

À la date de publication de l'Offre, le 29 novembre 2019, le capital-actions de BFW s'élève à CHF 20 663 182.70, divisé en 2 887 407 actions nominatives entièrement libérées avec une valeur nominale de CHF 6.10 chacune (actions nominatives de catégorie A) et 5 000 000 actions nominatives avec une valeur nominale de CHF 0.61 chacune (actions nominatives de catégorie B).

Du 27 juin 2005 au 11 juin 2007, les actions nominatives de catégorie A étaient cotées à la BX Swiss AG (anciennement BX Berne eXchange) et sont cotées depuis le 12 juin 2007 à la SIX Swiss Exchange («**SIX**») dans le segment des sociétés immobilières. Les actions nominatives de catégorie B ne sont pas cotées.

L'objet statuaire de BFW est l'acquisition, la construction, la vente et la gestion de biens immobiliers. BFW peut également exercer toutes les activités connexes, en particulier le commerce immobilier. BFW peut aussi acquérir, détenir ou exploiter des droits de propriété intellectuelle, ouvrir des succursales en Suisse et à l'étranger et participer à d'autres sociétés ou reprendre et créer de telles sociétés.

2. Rapport annuel

Le rapport annuel de BFW, qui comprend le rapport de gestion, le rapport sur le gouvernement d'entreprise, le rapport sur les rémunérations ainsi que les comptes annuels révisés de l'exercice 2018, peut être consulté et téléchargé sur Internet à l'adresse <https://www.bfwliegenschaften.ch/index.php/de/investor-relations/finanzberichte>.

Le rapport semestriel du premier semestre 2019 (non révisé) et les comptes intermédiaires de BFW au 30 septembre 2019 (non révisés) peuvent également être consultés et téléchargés sur Internet à l'adresse <https://www.bfwliegenschaften.ch/index.php/de/investor-relations/finanzberichte>.

3. Intentions de l'Offrant concernant BFW

L'Offre vise à acquérir le contrôle total de BFW par l'Offrant et à décoter ensuite les actions nominatives de catégorie A de la SIX.

Si, après l'exécution de l'Offre, la participation de l'Offrant et des personnes agissant de concert avec lui est supérieure à 98% des droits de vote de BFW, l'Offrant envisage de demander à la juridiction compétente conformément à l'art. 137 LIMF l'annulation de la totalité des actions nominatives de catégorie A encore en mains du public afin de porter sa participation dans BFW à 100%. Dans le cadre d'une telle procédure, les actionnaires de BFW qui n'auraient pas apporté leurs actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'Offre recevraient une indemnisation en numéraire égale au prix de l'Offre et les actions nominatives de catégorie A déclarées nulles seraient réémises à BFW. Des renseignements sur les conséquences fiscales se trouvent à la section J. ci-dessous.

Si, après l'exécution de l'Offre, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent au moins 90% des droits de vote de BFW, mais seulement 98% ou moins des droits de vote de BFW, l'Offrant envisage de fusionner BFW avec une société contrôlée par l'Offrant et d'indemniser les actionnaires restants de BFW pour leurs actions nominatives de catégorie A conformément à l'art. 8 al. 2 de la Loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine («**Loi sur la fusion, LFus**»), exclusivement avec une indemnisation en numéraire (*fusion squeeze-out*). Cette indemnisation en numéraire pourrait être inférieure, égale ou - conformément à la «règle du meilleur prix» (art. 10 OOPA) - supérieure au prix de l'Offre et dépend, entre autres, du moment de la fusion. Toutefois, l'Offrant n'a pas l'intention de procéder à une éventuelle fusion pendant la durée de validité de la «règle du meilleur prix» (c'est-à-dire à compter de la publication de l'Offre jusqu'à six mois après l'expiration du délai supplémentaire) à un prix supérieur à celui de l'Offre. Les conséquences fiscales découlant d'une fusion avec indemnisation en numéraire peuvent s'avérer moins favorables pour les actionnaires qui n'ont pas apporté leurs actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'Offre que celles en cas d'acceptation de l'Offre. De plus amples informations sur les conséquences fiscales possibles d'une telle fusion figurent à la section J. ci-dessous.

Une fois l'Offre aboutie, le conseil d'administration de BFW demandera la décotation des actions nominatives de catégorie A de la SIX et procédera dès que possible à un squeeze-out conformément à la LIMF ou à la LFus. L'Offre permet aux actionnaires minoritaires de vendre leurs actions nominatives de catégorie A avant leur décotation et avant le squeeze-out conformément à la LIMF ou à la LFus.

En outre, il est prévu que les membres du conseil d'administration de BFW, à l'exception de Monsieur Beat Frischknecht, démissionnent de leur mandat au plus tôt après la décotation des actions nominatives de catégorie A, les membres actuels du conseil d'administration ayant accepté de rester disponibles en tant que membres du conseil d'administration au-delà de la

durée du mandat en cours, le cas échéant.. Toutefois, l'Offrant et Monsieur Beat Frischknecht envisagent de conserver la direction de BFW existant avant la publication de l'Offre. Par ailleurs, BFW continuera à détenir des biens immobiliers et à développer son portefeuille.

4. Accords entre l'Offrant, BFW, Beat Frischknecht et BFW Group AG

L'Offrant, BFW, Beat Frischknecht et BFW Group AG ont conclu un accord de transaction («**accord de transaction**») le 21 octobre 2019. Par décision du 21 octobre 2019, le conseil d'administration de BFW a décidé d'approuver et de soutenir l'accord de transaction.

En vertu de l'accord de transaction, l'Offrant s'est essentiellement engagé à présenter l'Offre, sous réserve de l'octroi contraignant du financement de l'Offre conformément à la section D. De son côté, la société BFW Group AG s'est engagée, sous réserve de l'octroi contraignant du financement de l'Offre conformément à la section D, à apporter ses 23 811 actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'Offre.

Dans le cadre de l'accord de transaction, la société BFW s'est engagée à conclure et à exécuter les ventes des biens immobiliers spécifiés par l'accord de transaction et à soutenir l'augmentation des hypothèques sur certains biens immobiliers. En cas de non-aboutissement de l'Offre, l'Offrant s'est engagé à indemniser BFW pour tous les frais et dépenses qu'elle aura encourus dans le cadre de l'augmentation des hypothèques.

Le 25 novembre 2019, BFW et l'Offrant ont également signé un contrat de prêt en vertu duquel la société BFW s'est engagée à accorder à l'Offrant un prêt à des conditions conformes au marché (*at arm's length*). L'octroi du prêt est subordonné à la condition que l'Offre ait aboutie et que le prêt ne soit contraire ni à la loi ni aux statuts. À cette fin, il est prévu que BFW convoque une assemblée générale extraordinaire le 10 janvier 2020 afin d'établir les bases statutaires pour l'octroi de ce prêt à l'Offrant.

En vertu de l'accord de transaction, la société BFW s'est engagée à soutenir de façon générale l'Offre et à recommander aux actionnaires de l'accepter si (a) la fairness opinion à obtenir du conseil d'administration pour son rapport juge l'Offre équitable et raisonnable, (b) BFW ne dispose pas d'une offre plus favorable émanant d'un tiers avant l'expiration de la durée de l'Offre et (c) l'organe de contrôle a émis un rapport d'examen positif concernant l'Offre.

Finalement, toutes les parties signataires de l'accord de transaction ont contracté une obligation de statu quo à l'égard de l'achat des titres de participation et des instruments financiers de BFW à un prix supérieur au prix de l'Offre pour la durée allant de la conclusion de l'accord de transaction jusqu'à six (6) mois après l'expiration du délai supplémentaire.

Depuis la signature de l'accord de transaction le 21 octobre 2019, Beat Frischknecht s'est récusé en tant que membre et président du conseil d'administration et CEO de BFW pour toutes les transactions liées à l'Offre. Beat Frischknecht était toutefois toujours habilité à représenter BFW dans le cadre du règlement des ventes immobilières.

Avec la publication de l'Offre le 29 novembre 2019, Beat Frischknecht s'est récusé de toutes ses fonctions chez BFW jusqu'à l'exécution de l'Offre. Christian Wunderlin assumera pendant cette période la direction de BFW à

titre intérimaire.

Hormis l'accord de transaction et le contrat de prêt entre l'Offrant et BFW ainsi que les accords de confidentialité et déclarations d'initiés du 13 août 2019 (Andreas Brügger), du 15 août 2019 (Prof. Dr. Dr. Christian Wunderlin) et du 23 août 2019 (André Robert Spathelf), il n'existe aucun accord relatif à l'Offre entre BFW, ses actionnaires et ses organes et l'Offrant ainsi que les personnes agissant de concert avec lui.

5. Informations confidentielles

L'Offrant confirme au sens de l'art. 23 al. 2 OOPA que, sous réserve des informations publiées dans le présent prospectus d'offre, dans le rapport du conseil d'administration de BFW à la section G. ou ailleurs, ni lui-même ni les personnes agissant de concert avec lui ne possèdent directement ou indirectement des informations non publiques sur BFW pouvant influencer sensiblement la décision des destinataires de l'Offre.

F. Rapport de l'organe de contrôle conformément à l'article 128 LIMF

Rapport de l'organe de contrôle au sens de l'art. 128 de la Loi fédérale sur les infrastructures des marchés financiers et le comportement sur le marché en matière de négociation de valeurs mobilières et de dérivés (LIMF)

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la LIMF, nous avons procédé au contrôle du prospectus de BFW Holding SA («Offrante»). Le rapport du Conseil d'administration de la société cible et la Fairness Opinion de IFBC SA n'ont pas fait l'objet de notre vérification

L'Offrante est responsable de l'établissement du prospectus d'Offre. Notre mission consiste à vérifier et à apprécier ledit prospectus. Nous attestons que nous remplissons les exigences d'indépendance conformément au droit des offres publiques d'acquisition et qu'il n'existe aucun fait incompatible avec notre indépendance.

Notre contrôle a été effectué conformément à la Norme d'audit suisse 880 selon laquelle un contrôle en accord avec l'art. 128 LIMF doit être planifié et réalisé de telle manière à ce que l'exhaustivité formelle du Prospectus d'Offre selon la LIMF et ses ordonnances soit établie et que les anomalies significatives soient constatées avec une assurance raisonnable, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, même si les chiffres 2 à 4 suivants ne sont pas établis avec la même assurance que le chiffre 1. Nous avons vérifié les indications figurant dans le prospectus en procédant à des analyses et à des examens par sondages. Notre travail a par ailleurs consisté à évaluer dans quelle mesure la LIMF et ses ordonnances ont été respectées. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation

1. l'Offrante a pris les mesures nécessaires pour que le financement nécessaire soit disponible le jour de l'exécution de l'offre.

D'autre part, nous n'avons pas rencontré d'élément nous permettant de conclure que

2. l'égalité de traitement des destinataires de l'offre n'est pas respectée;

3. le prospectus d'offre ne répond pas aux critères d'exhaustivité et d'exactitude selon la LIMF et les ordonnances d'application;

4. le prospectus d'offre n'est pas conforme à la LIMF et à ses ordonnances d'application.

Le présent rapport ne saurait constituer une recommandation d'acceptation ou de refus de l'offre ni une attestation (Fairness Opinion) portant sur l'adéquation financière du prix de l'offre.

Zurich, le 28 novembre 2019

Deloitte SA

Chris Krämer

Fabian Hell

G. Rapport du conseil d'administration de BFW Liegenschaften AG selon l'art. 132 LIMF et les art. 30 à 32 OOPA

Conformément à l'art. 132 LIMF et aux art. 30 à 32 OOPA, le conseil d'administration de BFW Liegenschaften AG, dont le siège social se trouve à Frauenfeld («**BFW**» ou «**société visée**»), a émis les observations suivantes sur l'offre publique d'achat (l'«**Offre**») de BFW Holding AG, Frauenfeld («**Offrant**»), pour toutes les actions nominatives de catégorie A de BFW en mains du public:

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 soupesant 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 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, 3e 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

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.

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 SOCIÉTÉ 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 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.

²

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

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 www.takeover.ch.

Frauenfeld, le 28 novembre 2019

Pour le CONSEIL D'ADMINISTRATION:

Prof. Christian Wunderlin, membre

H. **Décision de la Commission des OPA**

Le 28 novembre 2019, la COPA a rendu la décision suivante:

1. L'offre publique d'achat de BFW Holding AG destinée aux actionnaires de BFW Liegenschaften AG est conforme aux dispositions légales relatives aux offres publiques d'achat.
2. La présente décision est publiée sur le site web de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus d'offre.
3. La taxe à la charge de BFW Holding AG s'élève à CHF 69'422.

I. **Droits des actionnaires de BFW**

1. **Requête pour obtenir la qualité de partie (art. 57 OOPA)**

Tout actionnaire détenant au moins 3% des droits de vote de BFW, exerçables ou non, au moment de la date de publication du prospectus d'offre, le 29 novembre 2019, et qui a conservé cette participation depuis lors (un «**actionnaire qualifié**» au sens de l'art. 56 OOPA), se voit accorder la qualité de partie s'il le demande à la COPA ou forme opposition conformément à l'art. 58 OOPA. La demande d'un actionnaire qualifié d'obtenir la qualité de partie doit être formulée dans les cinq jours de bourse suivant la publication du prospectus d'offre ou, si une première décision de la COPA sur l'offre est publiée avant la publication du prospectus d'offre, après la publication de cette décision ou dans toute autre procédure suivant la publication de la première décision. Le délai débute avec la publication sur le site web de la COPA.

La preuve de participation doit être fournie en même temps que la demande.

La COPA peut exiger à tout moment la preuve que l'actionnaire détient toujours au moins 3% des droits de vote de BFW, exerçables ou non.

La qualité de partie reste également valable pour toute autre décision rendue dans le cadre de l'Offre, à condition que la participation d'au moins 3% des droits de vote de BFW soit maintenue.

2. **Opposition (art. 58 OOPA)**

Un actionnaire qualifié (art. 56 OOPA) qui jusqu'alors n'a pas participé à la procédure peut s'opposer à la décision de la COPA. L'opposition doit être déposée auprès de la COPA (Commission des OPA, Stockerstrasse 54, 8002 Zurich, e-mail: counsel@takeover.ch) dans les cinq jours de bourse suivant le dispositif de la décision). Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la publication du dispositif. La publication sur le site web de la COPA déclenche le délai. L'opposition doit contenir une demande assortie d'une justification sommaire ainsi que la preuve de la participation conformément à l'art. 56 OOPA.

J. Exécution de l'Offre

- 1. Information/enregistrement** Les actionnaires de BFW qui détiennent leurs actions BFW dans un dépôt bancaire seront informés de l'Offre par leur banque dépositaire. Les actionnaires qui souhaitent accepter l'Offre sont priés de se conformer aux instructions de leur banque dépositaire.
- 2. Banque chargée de l'exécution** L'Offrant a chargé UBS Switzerland AG, Zurich, d'exécuter l'Offre.
- 3. Actions nominatives apportées/blocage d'actions** Les actions nominatives de catégorie A apportées dans le cadre de l'Offre seront bloquées par les banques dépositaires et ne pourront plus être négociées.
- 4. Exécution et paiement du prix de l'Offre** Le paiement du prix de l'Offre pour les actions nominatives de catégorie A valablement apportées pendant la durée de l'Offre et le délai supplémentaire devrait avoir lieu le ou vers le 14 février 2020, sous réserve d'une prolongation de la durée de l'Offre conformément à la section B.6 (durée de l'Offre), auquel cas l'exécution sera retardée d'autant.
- 5. Frais et commissions** L'apport légalement valable d'actions nominatives de catégorie A déposées dans un dépôt auprès d'une banque en Suisse s'effectue sans frais pendant la durée de l'Offre et le délai supplémentaire et n'entraîne pas de commissions. Le droit de timbre de négociation fédéral est pris en charge par l'Offrant.
- 6. Conséquences fiscales suisses**

La description suivante des conséquences fiscales suisses de base ne remplace pas le conseil fiscal individuel fourni aux actionnaires. Il est expressément recommandé à tout actionnaire de consulter son propre conseiller fiscal afin de clarifier les conséquences fiscales suisses ou étrangères de la présentation ou non-présentation des actions nominatives de catégorie A.

En principe, les actionnaires assujettis à l'impôt de manière illimitée en Suisse, selon qu'ils apportent ou non des actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'offre publique d'achat conformément aux art. 125 ss LIMF, sont soumis aux conséquences fiscales suivantes:

 - 6.1 Vente dans le cadre de l'offre publique d'achat conformément aux art. 125 ss LIMF** Les personnes physiques assujetties à l'impôt de manière illimitée en Suisse, qui détiennent des actions nominatives de catégorie A dans leur fortune privée, réalisent généralement un bénéfice en capital non imposable ou une perte en capital non déductible (voir ci-dessous l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique). Toutefois, si une personne physique apporte des actions nominatives de catégorie A représentant au moins 20% du capital-actions de BFW, elle peut, selon la structuration après l'exécution de l'Offre, réaliser un rendement de la fortune imposable au titre de la liquidation partielle indirecte. L'apport de moins de 20% du capital-actions de BFW dans le cadre d'une offre publique d'achat au sens des art. 125 ss LIMF par une personne physique n'est en principe pas soumis à l'impôt au titre de la liquidation partielle indirecte.

Les personnes physiques assujetties à l'impôt de manière illimitée en

Suisse, qui détiennent des actions nominatives de catégorie A dans leur fortune commerciale (p. ex. des commerçants de titres professionnels), réalisent généralement un bénéfice en capital imposable ou une perte en capital déductible (voir ci-dessous l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

Les personnes morales dont l'assujettissement à l'impôt est illimité en Suisse réalisent généralement un bénéfice en capital imposable ou une perte en capital déductible (voir ci-dessous aussi l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

6.2 Indemnisation en numéraire dans le cadre d'une annulation au sens de l'art. 137 LIMF

Si, après l'exécution de l'Offre, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent plus de 98% des droits de vote de BFW et si l'Offrant demande conformément à l'art. 137 LIMF l'annulation des actions nominatives de catégorie A avec indemnisation en numéraire des actionnaires n'apportant pas leurs actions (voir à ce propos la section E.3), les conséquences fiscales pour les actionnaires n'apportant pas leurs actions, selon la structuration de l'indemnisation en numéraire, seront généralement identiques à ce qui aurait été le cas s'ils avaient apporté leurs actions nominatives de catégorie A (voir ci-dessous l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

6.3 Indemnisation en numéraire dans le cadre d'une fusion selon l'art. 8 al. 2 et l'art. 18 al. 5 LFus

Si, après l'exécution de l'Offre, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui détiennent entre 90% et 98% des droits de vote de BFW et que l'Offrant fusionne BFW avec une société suisse contrôlée directement ou indirectement par lui avec une indemnisation en numéraire des actionnaires n'apportant pas leurs actions (voir à ce propos la section E.3), cette indemnisation en numéraire pourra, selon la structuration de la fusion, être soumise à l'impôt anticipé (principe de la valeur nominale). L'impôt anticipé est égal à 35% de la différence entre (i) le montant de l'indemnisation en numéraire et (ii) la somme de la valeur nominale des actions nominatives de catégorie A concernées et la part des éventuelles réserves issues d'apports de capital de BFW correspondant aux actions nominatives de catégorie A concernées. L'impôt anticipé est généralement remboursé aux actionnaires assujettis à l'impôt de manière illimitée en Suisse.

En outre, les actionnaires assujettis à l'impôt d'une manière illimitée en Suisse, se verront appliquer, en fonction de la structuration de la fusion, les conséquences fiscales suivantes:

Les personnes physiques assujetties à l'impôt de manière illimitée en Suisse, qui détiennent des actions nominatives de catégorie A dans leur fortune privée, réalisent un excédent de liquidation imposable (principe de la valeur nominale) à hauteur de la différence entre (i) le montant de l'indemnisation en numéraire et (ii) la somme de la valeur nominale des actions nominatives de catégorie A concernées et la part des éventuelles réserves issues d'apports de capital BFW correspondant aux actions nominatives de catégorie A concernées (voir ci-dessous l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

Les personnes physiques assujetties à l'impôt de manière illimitée en Suisse, qui détiennent des actions nominatives de catégorie A dans leur fortune commerciale (p. ex. des commerçants de titres professionnels),

réalisent généralement un excédent de liquidation imposable (principe de la valeur comptable) (voir ci-dessous également, l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

Les personnes morales assujetties à l'impôt de manière illimitée en Suisse réalisent généralement un excédent de liquidation imposable (principe de la valeur comptable) (voir ci-dessous également, l'impôt sur les gains immobiliers en cas de transfert économique).

6.4 Impôt sur les gains immobiliers et droits de mutation résultant d'un transfert économique

Le transfert à titre onéreux d'actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'offre publique d'achat conformément aux art. 125 ss LIMF ou de la procédure du squeeze-out selon l'art. 137 LIMF ou l'art. 8 al. 2 et l'art. 18 al. 5 LFus par une personne physique ou morale n'est en principe pas soumis à un impôt cantonal/communal sur les gains immobiliers et/ou à des droits de mutation cantonaux/communaux.

En règle générale, les cantons et les communes ne soumettent que le transfert à titre onéreux d'une participation majoritaire dans les droits de vote d'une société immobilière (transfert économique) aux impôts sur les gains immobiliers ou aux droits de mutation. À la date de publication du présent prospectus, le 29 novembre 2019, l'Offrant détient au total 357 000 actions nominatives de catégorie A et toutes les actions nominatives de catégorie B, soit 67,9% des droits de vote et 25,3% du capital-actions de BFW, de sorte que le transfert à titre onéreux des actions nominatives de catégorie A dans le cadre de l'offre publique d'achat, en application des art. 125 ss LIMF ou de la procédure de squeeze-out selon l'art. 137 LIMF ou l'art. 8 al. 2 et l'art. 18 al. 5 LFus n'entraînera pas le transfert d'une participation majoritaire dans les droits de vote de BFW.

7. Décotation/squeeze-out

Comme décrit dans le présent prospectus (voir la section E.3), l'Offrant a l'intention d'engager une procédure de squeeze-out (annulation conformément à l'art. 137 LIMF ou fusion par indemnisation conformément à l'art. 18 LFus) après l'exécution de l'Offre et, dès que le cadre réglementaire le permettra, de demander la décotation des actions nominatives de catégorie A de la SIX.

K. Droit applicable et for judiciaire

L'Offre et l'ensemble des droits et obligations résultant de l'Offre sont exclusivement soumis au droit matériel suisse. Le for judiciaire exclusif pour tous les litiges découlant de l'Offre ou en relation avec celle-ci est à Frauenfeld (Thurgovie). Le droit de recours devant le Tribunal fédéral demeure réservé, dans la mesure où la loi le prévoit.

L. Calendrier indicatif

29 novembre 2019	Publication du prospectus d'offre
2 décembre 2019	Début du délai de carence
13 décembre 2019	Fin du délai de carence
16 décembre 2019	Début de la durée de l'Offre
10 janvier 2020	Assemblée générale extraordinaire de BFW
20 janvier 2020	Fin de la durée de l'Offre, 16 h 00 HEC*
21 janvier 2020	Publication du résultat intermédiaire provisoire de l'Offre*
24 janvier 2020	Publication du résultat intermédiaire définitif de l'Offre*
27 janvier 2020	Début du délai supplémentaire*
7 février 2020	Fin du délai supplémentaire, 16h00 HEC*
10 février 2020	Publication du résultat final provisoire de l'Offre*
13 février 2020	Publication du résultat final définitif de l'Offre*
14 février 2020	Exécution de l'Offre*

* L'Offrant se réserve le droit de prolonger, une ou plusieurs fois, la durée de l'Offre et/ou de reporter l'exécution de l'Offre conformément à la section «Durée de l'Offre» B.6 et à la section «Conditions» B.9. Dans ce cas, le calendrier sera ajusté en conséquence.

M. Documents en lien avec l'Offre

Le présent prospectus et toutes les autres publications de l'Offrant liées à l'Offre peuvent être consultés et téléchargés gratuitement sur le site web de l'Offrant (www.bfwholding.ch). Le prospectus et les publications liées à l'Offre seront également envoyés à la COPA (www.takeover.ch) et aux principaux médias suisses conformément à la circulaire COPA n° 4 du 30 novembre 2015.

Par ailleurs, le prospectus est disponible gratuitement en français et en allemand auprès d'UBS Switzerland AG, Swiss Prospectus Switzerland, Case postale, 8098 Zurich (téléphone +41 44 239 47 03, fax +41 44 239 69 14 ou e-mail: swiss-prospectus@ubs.com).