

NOT FOR RELEASE, PUBLICATION OR DISTRIBUTION IN WHOLE OR IN PART IN OR INTO AUSTRALIA, CANADA, JAPAN OR THE UNITED STATES OR ANY OTHER JURISDICTION WHERE DOING SO WOULD CONSTITUTE A VIOLATION OF THE RELEVANT LAWS OF SUCH JURISDICTION

Rapport du Conseil d'administration de GAM Holding SA relatif à l'offre publique d'achat partielle de Newgame SA

Le conseil d'administration de GAM Holding AG (le **Conseil d'administration**), société anonyme (*Aktiengesellschaft / corporation*) ayant son siège à Zurich, Suisse (**GAM** ; GAM conjointement avec ses filiales, le **Groupe GAM**), prend comme suit position, conformément à l'article 132 al. 1 de la Loi fédérale sur l'infrastructure des marchés financiers (**LIMF**) et aux articles 30 à 32 de l'Ordonnance sur les OPA (**OOPA**) sur l'offre publique d'achat partielle de Newgame SA, société anonyme de droit suisse ayant son siège à Genève, Suisse (**l'Offrant** ou **Newgame**), portant sur un maximum de 28'000'000 d'actions nominatives de GAM détenues par le public, d'une valeur nominale de CHF 0.05 chacune (chacune une **Action GAM**) négociée à la SIX Swiss Exchange (**SIX**) (**l'Offre**). Newgame fait partie du groupe d'investisseurs Newgame-Bruellan, qui comprend également Rock Investment SAS (**Rock**), une société par actions simplifiée de droit français ayant son siège à Paris, France, et actionnaire dominant (**l'Offrant**, conjointement avec ses filiales, le groupe d'investisseurs Newgame-Bruellan et Rock, le **Groupe de l'Offrant**).

1. Contexte de l'Offre

Le 13 juin 2023, Liontrust Asset Management PLC, dont le siège social est à Londres, Royaume-Uni (**Liontrust**), a publié une offre publique d'échange conformément aux articles 125 et suivants LIMF pour toutes les Actions GAM détenues par le public (**l'Offre Liontrust**).

Le 18 juillet 2023, l'Offrant a publié l'annonce préalable de son Offre partielle, à laquelle a succédé la publication du prospectus d'offre le 17 août 2023 (le **Prospectus d'Offre**).

Le 24 août 2023, Liontrust a publié l'annonce provisoire du résultat intermédiaire de l'Offre Liontrust, selon laquelle un total de 53'250'357 Actions GAM ont été apportées à l'Offre Liontrust, ce qui correspond à un taux de réussite de 33.45%.

Le même jour, GAM a annoncé qu'elle avait entamé des discussions constructives et productives avec les représentants du Groupe de l'Offrant sur la mise à disposition d'un financement à court terme à GAM en cas de retrait de l'Offre Liontrust. Ce financement était destiné à remplacer les prêts que Liontrust avait précédemment accordés à GAM et qui deviendraient remboursables en cas d'échec de l'Offre Liontrust, ainsi qu'à couvrir les besoins de liquidités à court terme de GAM. Newgame et GAM ont alors conclu un Accord de confidentialité (tel que défini à la Section 5.1).

Le 29 août 2023, GAM et Rock ont conclu un Accord de facilités (tel que défini à la Section 5.2) en vertu duquel Rock accorde un financement à court terme d'un montant maximal de CHF 20 millions pour couvrir les besoins immédiats de GAM en matière de liquidités. Le financement à court terme sera remplacé par le produit d'une obligation convertible d'environ CHF 25 millions. La création du capital conditionnel nécessaire à l'émission de l'obligation convertible sera

proposée lors d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires de GAM (l'**AGE**) qui se tiendra le 27 septembre 2023.

Le même jour, Liontrust a publié l'annonce définitive du résultat intermédiaire de l'Offre Liontrust et a déclaré que l'Offre Liontrust n'avait pas abouti et avait été retirée.

Le 1er septembre 2023, la Commission des OPA (la **COPA**) a publié la décision 853/01 de la COPA du 31 août 2023 dans l'affaire GAM Holding AG (la **Décision 853/01**), considérant qu'une condition de l'Offre concernant les changements au sein du Conseil d'administration de GAM n'était pas valable et que certaines informations du Prospectus d'Offre devaient être modifiées. certaines informations dans le prospectus de l'offre doivent être modifiées.

Le 5 septembre 2023, l'Offrant a publié le complément n° 1 au Prospectus d'Offre.

À la demande de Rock, GAM a convoqué une AGE le 6 septembre 2023 pour le 27 septembre 2023, à l'occasion de laquelle le Conseil d'administration sortant de GAM se retirerait et les actionnaires de GAM seraient invités à voter sur plusieurs propositions présentées par Rock, notamment (i) la nomination de nouveaux administrateurs, (ii) la création d'un capital conditionnel à des fins de financement et (iii) l'augmentation de la limite supérieure de la marge de fluctuation du capital existant de GAM.

Le 7 septembre 2023, la COPA a publié la décision 853/02 de la COPA du 6 septembre 2023, par laquelle la COPA a accordé à GAM une prolongation de deux jours de bourse, c'est-à-dire jusqu'au 11 septembre 2023, pour publier son rapport du Conseil d'administration.

Le même jour, l'Offrant a contesté la Décision 853/01 quant à l'inclusion de la condition de l'offre concernant le changement de la composition du Conseil d'administration de GAM.

2. Recommandation

Le Conseil d'administration, après s'être livré à un examen approfondi du contexte mentionné à la Section 1 ci-dessus, de l'Offre, de l'Accord de facilités, ainsi que du fait que l'Offrant et Rock confirment leur intention d'octroyer des ressources financières suffisantes pour financer les activités du Groupe GAM, a décidé à l'unanimité de recommander aux actionnaires de GAM d'accepter l'Offre.

3. Explications

La recommandation du Conseil d'administration est basée sur les explications suivantes.

3.1 Prix de l'Offre

Le prix de l'offre pour chaque Action GAM faisant l'objet de l'Offre est de CHF 0.55 en espèces (le **Prix de l'Offre**). Le Prix de l'Offre représente une prime de 31.9% par rapport au cours de clôture des Actions GAM le 17 juillet 2023, le jour précédant la publication de l'annonce préalable.

4. Informations complémentaires requises en vertu du droit suisse sur les offres publiques d'acquisition

4.1 Conseil d'administration et Comité Exécutif

Le Conseil d'administration de GAM est actuellement composé de David J. Jacob (président), Nancy Mistretta, Katia Coudray, Jacqui Irvine, Monika Machon et Frank Kuhnke (pour les démissions, voir Section 4.2(a)).

Le Comité Exécutif de GAM est actuellement composé de Peter Sanderson (directeur général du groupe), Steve Rafferty (directeur des opérations du groupe)¹ et Elmar Zumbuehl (directeur de la gestion des risques du groupe). Richard McNamara est le directeur financier du groupe, mais n'est pas membre du Conseil d'administration du groupe actuellement. Le Conseil d'administration comprend à la lecture du Prospectus d'offre que l'Offrant mettra en place un nouveau directeur général et une nouvelle équipe de direction peu après l'AGE.

4.2 Conflits d'intérêts potentiels des membres du Conseil d'administration et du Comité Exécutif

(a) Conseil d'administration

L'Offre n'a pas de conséquences financières potentielles pour les membres du Conseil d'administration sauf comme indiqué plus en détail à la Section 4.3.

GAM et Rock sont convenus dans l'Accord de facilités (tel que défini à la Section 5.2) que GAM s'assure que tous les membres du Conseil d'administration présentent leur démission en bonne et due forme, avec effet à la fin de l'AGE, et qu'elle soumette au vote de l'AGE l'élection de chaque membre désigné par Rock en tant que nouveau membre du Conseil d'administration de GAM.

En vertu de l'Accord de facilités, GAM doit en outre veiller à ce que tous les membres actuels du Conseil d'administration de GAM exercent, sous réserve du respect des obligations fiduciaires du Conseil d'administration, du droit suisse sur les offres publiques d'acquisition et de toute autre loi et réglementation applicable, leurs fonctions en tant que membres du Conseil d'administration de l'emprunteur en vertu de l'Accord de facilités conformément aux instructions données par Rock en sa qualité de prêteur en vertu de l'Accord de facilités en ce qui concerne la convocation de l'AGE et la préparation de la transition au cas où les propositions présentées par Rock seraient approuvées par les actionnaires de GAM lors de l'AGE.

Sous réserve de dispositions contraires dans le présent rapport, (i) aucun membre du Conseil d'administration n'a conclu de relation contractuelle ou autre avec un membre du Groupe de l'Offrant, et il n'y a actuellement aucune intention de conclure une telle relation, (ii) aucun membre du Conseil d'administration n'a été élu à la demande d'un membre du Groupe de l'Offrant ou n'exerce sa (ses) fonction(s) au sein du Conseil d'administration selon les instructions d'un membre du Groupe de l'Offrant, (iii) aucun membre du Conseil d'administration ne détient de

¹ Il a notifié sa démission avec effet à la fin du mois de février 2024.

participation dans l'Offrant ou dans ses sociétés affiliées, et (iv) les membres du Conseil d'administration ne sont ni employés ni membres d'un organe social d'un membre du Groupe de l'Offrant ou de sociétés ayant des relations d'affaires significatives avec un membre du Groupe de l'Offrant (autre que le Groupe GAM, dans la mesure où de telles relations d'affaires existent).

(b) Comité Exécutif

L'Offre n'a pas de conséquences financières potentielles pour les membres du Comité Exécutif, sauf comme indiqué plus en détail à la Section 4.3.

Sous réserve de dispositions contraires dans le présent rapport, (i) aucun membre du Comité Exécutif n'a conclu de relation contractuelle ou autre avec un quelconque membre du Groupe de l'Offrant, et il n'y a actuellement aucune intention de conclure une telle relation ; (ii) aucun membre du Comité Exécutif ne détient de participation dans l'Offrant ou ses sociétés affiliées et (iii) les membres du Comité Exécutif ne sont ni employés ni membres des organes d'un membre du Groupe de l'Offrant ou de sociétés ayant des relations d'affaires significatives avec le Groupe de l'Offrant (autres que les sociétés du Groupe GAM, dans la mesure où de telles relations d'affaires existent).

4.3 Conséquences financières potentielles de l'Offre pour les membres du Conseil d'administration et du Comité Exécutif

À l'exception de la réduction au prorata de la rémunération du Conseil d'administration résultant de la démission de tous les membres du Conseil d'administration avec effet à la fin de l'AGE, l'Offre n'a de conséquences financières ni pour les membres du Conseil d'administration ni pour le Comité Exécutif.

Aucun engagement d'offre (*tender undertakings*) n'a été ou n'est prévu entre GAM, le Conseil d'administration, le Comité Exécutif et l'Offrant.

L'Offre n'a aucun impact sur les plans de participation en actions existants de GAM. Afin d'éviter toute incertitude, le Conseil d'administration a renoncé à son droit à des actions dans le cadre du plan d'attribution d'actions du Conseil d'administration en 2022 et aucune action n'a été attribuée au Conseil d'administration en 2023.

Conformément à la pratique courante, GAM a souscrit une police d'assurance annuelle pour la responsabilité professionnelle, la responsabilité des administrateurs et des dirigeants et contre la fraude en faveur des membres du Conseil d'administration et du Comité Exécutif pour une période allant jusqu'au 31 juillet 2023. Une extension de cette police a été conclue avant le 31 juillet 2023, pour une période de trois mois allant jusqu'au 31 octobre 2023.

Ni le Comité Exécutif ni les membres du Conseil d'administration ne recevront d'avantages supplémentaires dans le cadre de l'Offre. Selon l'évaluation du Conseil d'administration, aucun membre du Conseil d'administration ou du Comité Exécutif n'est concerné par un conflit d'intérêts potentiel en rapport avec l'Offre.

5. Accords entre le Groupe de l'Offrant et GAM et entre le Groupe de l'Offrant et les actionnaires de GAM pertinents pour la décision du Conseil d'administration

5.1 Accord de confidentialité

Le 24 août 2023, l'Offrant et GAM ont conclu un accord de confidentialité (*confidentiality agreement*) (**l'Accord de confidentialité**), aux termes duquel les parties sont notamment convenues de conserver, et de faire en sorte que leurs affiliés respectifs conservent, certaines informations confidentielles qu'elles ont fournies à titre confidentiel aux fins de l'organisation de l'AGE, de l'organisation de la transition de la direction de GAM, de l'évaluation des possibilités de financement adéquates et de l'exécution de l'Offre. Les deux parties sont libres de suspendre ou de mettre fin à leurs discussions à cet égard à tout moment, mais les obligations de confidentialité contractées en vertu de l'Accord de confidentialité subsistent dans ce cas pendant une période de deux ans.

5.2 Accord de facilités

Le 29 août 2023, Rock et GAM sont convenus que Rock mettrait à la disposition de GAM un soutien financier à court terme d'un montant total de CHF 20'000'000 dans le cadre d'un accord de facilités (*facilities agreement*) régi par le droit suisse (**l'Accord de facilités**).

Le financement envisagé par l'Accord de facilités consiste en (i) un prêt à terme engageant d'un montant total de CHF 10'000'000 qui peut être utilisé pour le refinancement des prêts que Liontrust a accordés à GAM dans le cadre des accords de facilités (*facility agreements*) datés du 4 mai 2023, et (ii) un prêt à terme engageant d'un montant total de CHF 10'000'000, qui peut être utilisé pour les besoins généraux de l'entreprise.

L'Accord de facilités prévoit en résumé ce qui suit :

- La date d'échéance des prêts accordés par Rock dans le cadre de l'Accord de facilité sera le 31 décembre 2023 ;
- GAM (i) mettra fin et remboursera intégralement les prêts contractés auprès de Liontrust à la date de la première utilisation des facilités de crédit accordées par Rock et (ii) libérera toute sûreté garantissant ces prêts dans les vingt (20) jours ouvrables suivant cette première utilisation ;
- GAM remboursera par anticipation tout prêt consenti par Rock en vertu de l'Accord de facilités (i) à la réception du produit net de l'émission envisagée d'obligations convertibles ou de toute autre dette financière contractée par le Groupe GAM, et (ii) à la demande de Rock, en cas de changement de contrôle de GAM (autre qu'une prise de contrôle par des membres du Groupe de l'Offrant) ; et
- Le taux d'intérêt applicable est de sept (7) pour cent par an et la commission d'engagement sur la partie non utilisée des facilités est d'un point septante-cinq (1.75) pour cent par an.

5.3 Accord de nantissement

Conformément à l'Accord de facilités, les prêts accordés en vertu de l'Accord de facilités seront, dans la mesure permise par la loi, garantis par un nantissement sur un nombre défini d'actions de GAM Investment Management (Switzerland) AG. Un accord de nantissement d'actions (*share pledge agreement*) devrait être conclu entre GAM (Suisse) Holding AG et le Groupe de l'Offrant au plus tard le 12 septembre 2023 (l'**Accord de nantissement**). En vertu de l'Accord de nantissement, le Groupe de l'Offrant sera autorisé à faire valoir sa sûreté sur l'annonce d'un avis de déchéance du terme conformément à l'Accord de facilités.

5.4 Autres accords

Sous réserve de dispositions contraires décrites ci-dessus ou ailleurs dans le présent rapport ou dans le Prospectus d'Offre, à la date du présent rapport et à la connaissance du Conseil d'administration, il n'existe aucun autre accord entre le Groupe de l'Offrant, d'une part, et GAM, l'un de ses actionnaires, l'une de ses filiales ou l'un des administrateurs ou dirigeants de l'une de ses filiales (y compris les membres du Comité Exécutif de GAM), d'autre part.

6. Intentions des détenteurs de positions significatives dans GAM

À la connaissance du Conseil d'administration², le 8 septembre 2023 (à 17h00 CEST), les personnes ou entités suivantes ont déclaré des positions de 3% ou plus des droits de vote de GAM ou s'y rapportant :

Personne / Entité	Pourcentage d'Actions GAM et/ou d'autres positions détenues
Silchester International Investors LLP ³	17.30% ⁴
Xavier Niel, Michael Golan, Anthony Maarek, Albert Saporta, Bruellan Holding SA (par l'intermédiaire de Newgame SA, Rock Investment SAS, Bruellan Corporate Governance Action Fund et The Phoenix Insurance Company) ³	9.60% ⁵

² Les informations du Conseil d'administration sont basées sur les participations déclarées à la SIX, conformément à l'article 120 LIMF sur les annonces de transactions communiquées à la COPA ainsi que sur les participations déclarées à la Société avant le 8 septembre 2023 (à 17h00 CEST).

³ Information basée sur la dernière notification soumise par l'actionnaire à la COPA en vertu de l'article 134 LIMF.

⁴ Actions GAM : 17.30%.

⁵ Actions GAM : 6.67% ; Autres positions d'achat (droits de vote délégués) : 2.93%.

BlackRock, Inc. ³	3.78% ⁶
Solas Capital Management, LLC ⁷	5.10% ⁸
Christopher Brown ⁷	5.00% ⁹
GAM Holding AG ¹⁰	4.78% ¹¹
Gothic Corporation ⁷	4.33% ¹²
Dimensional Holdings Inc. ³	3.22% ¹³
Mario J. Gabelli ⁷	3.02% ¹⁴

A ce stade, le Conseil d'administration n'a pas connaissance d'une quelconque contestation de l'Offre, sauf pour ce qui est de la contestation de l'Offrant mentionnée dans la Section 1.

A ce stade, le Conseil d'administration n'a pas connaissance des intentions des personnes ou entités énumérées ci-dessus.

7. Mesures de défense

Le Conseil d'administration n'a pas connaissance de mesures de défense qui ont été prises contre l'Offre et n'a pas l'intention de prendre des mesures de défense contre l'Offre ou de proposer des mesures de défense à une assemblée générale des actionnaires de GAM.

⁶ Actions GAM : 3.71% ; Autres positions d'achat : 0.07%.

⁷ Informations basées sur la dernière notification soumise par l'actionnaire à la SIX et à GAM conformément aux articles 120 et suivants LIMF.

⁸ Actions GAM : 5.10%.

⁹ Actions GAM : 5.00%.

¹⁰ Informations fournies directement par GAM.

¹¹ Actions GAM : 0.77% ; Autres positions d'achat : 4.018% ; Positions de vente : 7.62%.

¹² Actions GAM : 4.33%.

¹³ Actions GAM : 3.22%.

¹⁴ Actions GAM : 1.65% ; Autres positions d'achat (droits de vote délégués) : 1.38%.

8. Rapports financiers ; divulgation des changements importants dans l'actif et le passif, la situation financière, les profits et les pertes et les perspectives commerciales

Le rapport financier annuel consolidé audité de GAM pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 et le rapport financier semestriel consolidé non audité de GAM pour le semestre clos le 30 juin 2023 sont disponibles sur le site web de GAM (<https://www.gam.com/resultscentre>).

Zurich, le 11 septembre 2023

Pour le Conseil d'administration de GAM Holding AG

David J. Jacob
Président

RESTRICTIONS DE L'OFFRE

Pour les restrictions de l'offre, il est fait référence au prospectus de l'offre publique d'achat (offre partielle) de Newgame SA pour 28'000'000 d'actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.05 chacune en mains du public de GAM Holding AG daté du 17 août 2023 et au complément n° 1 du 5 septembre 2023 au prospectus de l'offre publique d'achat (offre partielle) de Newgame SA pour 28'000'000 d'actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 0.05 chacune en mains du public de GAM Holding AG.