

InCentive Investment

Offre publique d'acquisition

de

Incentive Investment S.A., Zurich

pour toutes les

**actions au porteur
d'India Investment S.A., Zoug**

**de CHF 100 nominal en
mains du public**

Prix d'achat:

Le prix d'achat (net) par action au porteur India Investment S.A. (CHF 100 nominal) se calcule comme suit:

0,9 x la valeur nette d'inventaire d'une action au porteur India Investment S.A. de CHF 100 nominal (ci-après «action India») au dernier jour du délai supplémentaire, soit probablement le 18 août 2000.

Le prix d'achat se monte ainsi à 90% de la valeur nette d'inventaire («net asset value») de l'action India au dernier jour du délai supplémentaire (soit probablement le 18 août 2000). La valeur nette d'inventaire de l'action India sera déterminée sur la base des principes appliqués dans le passé.

Délai de l'offre:

du 19 juillet au 2 août 2000, 16h00

Délai supplémentaire:

probablement du 7 août au 18 août 2000, 16h00

Identification:

Actions au porteur India

Numéro de valeur:
286 089

ISIN:
CH 000 286 089 5

Telekurs:
INV



Lombard Odier & Cie

United States of America Sales Restriction

The tender offer described herein is not being made in the United States of America (the “United States”) and may be accepted only outside the United States. Offering materials with respect to the tender offer may not be distributed in or sent to the United States and may not be used for the purpose of solicitation of an offer to purchase any securities by anyone in any jurisdiction, including the United States, in which such solicitation is not authorized or to any person to whom it is unlawful to make such solicitation.

Restrictions générales de vente

Dans le cadre de la présente offre, les actions India ne peuvent être proposées de manière directe ou indirecte ou livrées dans ou depuis des pays autres que la Suisse que dans les limites des lois et règlements applicables dans lesdits pays. La distribution de documents relatifs à la présente offre et aux actions India est également soumise aux lois et règlements en vigueur dans ces pays.

En cas de divergence entre les versions allemande et française, la version originale allemande fait foi.

Offre d'acquisition d'Incentive Investment S.A.

Fondée en août 1994, la société India Investment S.A. (ci-après «India») est entrée à la Bourse suisse (appelée désormais SWX Swiss Exchange) en automne 1994. Les actions d'India sont traitées dans le segment des sociétés d'investissement depuis l'introduction de ce dernier à la Bourse suisse. India a pour but une appréciation du capital à long terme au travers d'investissements dans des actions indiennes ou dans des titres de sociétés internationales ayant un lien étroit avec l'Inde. Morgan Stanley Dean Witter Investment Management Inc., New York, assume la fonction de conseiller en investissement. Chase Manhattan Luxembourg SA, Luxembourg, agit en tant que banque dépositaire et est également responsable de la tenue des comptes d'India.

Incentive Investment S.A. (ci-après «Incentive») est une société non cotée, fondée en 1985 par un groupe d'investisseurs institutionnels. Depuis sa création, elle a pris des participations dans différentes sociétés cotées et non cotées. Elle détient actuellement une participation indirecte importante dans la Bâloise Compagnie d'Assurances, ainsi que diverses participations dans les secteurs de la biotechnologie et des technologies de l'information au plan mondial.

La prise de participation d'Incentive dans India date de la création de cette dernière. Incentive détient actuellement 61,89% des actions au porteur India et 68,02% des actions India assorties d'un droit de vote à l'Assemblée générale; India détient 9,01% de ses actions propres et s'est engagée par contrat à ne pas les vendre avant l'expiration de la présente offre d'acquisition.

A l'issue de cette offre d'acquisition, Incentive envisage de fusionner avec India et d'étendre l'activité commerciale et l'activité de placement de la nouvelle société issue de la fusion. De ce fait, il est prévu de modifier la raison sociale et le but de la nouvelle société. Enfin, le capital-actions de cette nouvelle société, dont la raison sociale sera Incentive Capital S.A., sera augmenté en une ou plusieurs tranches, probablement dans le courant de l'automne 2000, et le cercle des investisseurs sera élargi. Ces intentions sont explicitées dans la section D. «Informations sur la société visée» – «Intentions d'Incentive à l'égard d'India» et dans l'annexe A «Mémoire d'information».

La présente offre d'acquisition est soumise aux actionnaires minoritaires d'India, afin qu'ils puissent vendre leurs actions India à un prix équitable avant la réorientation prévue de la société fusionnée, si tel est leur souhait. Incentive et le Conseil d'administration d'India recommandent à tous les actionnaires qui, au travers de leurs participations dans India, souhaitaient investir principalement dans des valeurs indiennes ou dans des actions de sociétés ayant un lien étroit avec l'Inde, et qui entendent demeurer exposés à ce marché, d'accepter la présente offre (ce qui implique la vente de leurs actions India). En effet, Incentive Capital S.A. ne répondra plus exclusivement à cet objectif. Incentive Investment S.A. laisse le soin aux autres actionnaires de décider s'ils souhaitent ou non accepter la présente offre.

Le prix de l'offre se fonde sur la valeur nette d'inventaire (VNI) de l'action India au dernier jour du délai supplémentaire et se monte à 90% de la VNI à cette date. La valeur nette d'inventaire de l'action India sera déterminée conformément aux principes appliqués dans le passé et sera calculée sur la base du cours de clôture du dernier jour du délai supplémentaire. En sa qualité d'organe de contrôle des opérations boursières et dans le cadre de sa révision, PricewaterhouseCoopers attestera de l'exactitude du calcul de la valeur nette d'inventaire au dernier jour du délai. Le prix de l'offre a été fixé à 90% de la VNI, au motif que la valeur nette d'inventaire actuelle représente une prime de 20,42% par rapport à la décote moyenne relevée entre le cours et la VNI durant les 24 derniers mois, et qu'en cas de dissolution de la société India par liquidation, le montant des impôts et des droits à payer devrait s'élever à au moins 10% de la valeur nette d'inventaire.

L'aboutissement de la présente offre d'acquisition est soumis à la condition suivante: à l'expiration du délai supplémentaire de l'offre, Incentive détiendra de manière directe ou indirecte plus de 70% des droits de vote pouvant être exercés lors d'une Assemblée générale des actionnaires d'India. Incentive se réserve le droit de déclarer que l'offre a abouti, même si la condition susmentionnée n'est pas remplie.

A. Offre d'acquisition

1. Offre

Dans son communiqué de presse du 23 juin 2000, Incentive a fait part de son intention de se porter acquéreur de l'ensemble des actions India qui se trouvent en mains du public. Ne sont pas concernées par cette offre les actions India qui sont directement ou indirectement détenues par Incentive ou India ; pour cette dernière en tant qu'actions propres (voir également la section B. 3. «Participation d'Incentive Investment S.A. dans India Investment S.A.». Dans ce même communiqué, India et Incentive ont fait savoir conjointement qu'elles avaient conclu un accord portant sur le rachat d'India par Incentive.

2. Prix d'achat

Le prix d'achat (net) par action au porteur India (CHF 100 nominal) se calcule comme suit:

0,9 x la valeur nette d'inventaire d'une action au porteur India Investment S.A. de CHF 100 nominal (ci-après «action India») au dernier jour du délai supplémentaire, soit probablement le 18 août 2000.

Le prix d'achat se monte à 90% de la valeur nette d'inventaire («net asset value») de l'action India au dernier jour du délai supplémentaire (soit probablement le 18 août 2000). La valeur nette d'inventaire de l'action India est déterminée sur la base des principes appliqués dans le passé.

A la demande conjointe d'Incentive et d'India, la Commission des OPA a confirmé que la loi permet en principe de fixer le prix de l'offre sur la base de la valeur nette d'inventaire. Le chiffre 1 du dispositif de cette recommandation datée du 11 avril 2000 est libellé comme suit:

«La LBVM du 24 mars 1995 permet de fixer le prix de l'offre sur la base de la «net asset value» des actions d'India Investment S.A. au dernier jour du délai supplémentaire, moyennant les conditions suivantes:

- a. La liquidité du portefeuille d'India Investment S.A. doit être confirmée par un organe de contrôle.
- b. Comme jusqu'ici, India Investment S.A. est tenue de continuer à faire apparaître la composition de son portefeuille dans ses rapports trimestriels.»

Le texte complet de cette recommandation est disponible sur Internet à l'adresse «www.takeover.ch».

La vente des actions India qui sont déposées en Suisse auprès d'une banque se fait sans frais ni droits pendant le délai de l'offre et sa prolongation. Le timbre fédéral de négociation dû lors de la vente sera payé par Incentive.

L'estimation du prix d'achat par rapport à la valeur nette d'inventaire des actions India au dernier jour du délai supplémentaire a notamment été basée une analyse du rapport entre le cours de l'action et la valeur nette d'inventaire (prime/décote).

Cette analyse a permis d'établir que les actions India se sont négociées avec une décote moyenne de 25,26% par rapport à la valeur nette d'inventaire au cours des 24 mois précédant l'annonce de l'offre d'acquisition (23 juin 2000).

Le prix d'achat offert comporte par conséquent une prime de 20,42% par rapport à la décote moyenne des 24 derniers mois.

Compte tenu de la liquidité parfois limitée des actions India, celles-ci ont occasionnellement affiché une décote substantielle par rapport à la valeur nette d'inventaire. Le tableau ci-dessous illustre le rapport entre la valeur nette d'inventaire et le cours de l'action India (prime [+] /décote [-]):

en %	1995*	1996	1997	1998	1999	2000**
Haut	+15,7	+18,4	-1,3	-7,1	-17,6	-10,0
Bas	-4,7	-13,4	-16,8	-40,0	-36,7	-28,4

* valeur nette d'inventaire publiée par Bloomberg pour la première fois le 1er juillet 1995

** du 1er janvier au 11 juillet 2000

Source: Bloomberg

Décote avant l'annonce de l'offre d'acquisition (21 juin 2000):	15,9%
Décote au 7 juillet 2000	11,4%

L'évolution du cours des actions India à la SWX Swiss Exchange se présente comme suit:

en CHF	1995	1996	1997	1998	1999	2000*
Haut	515	470	489	369	660	770
Bas	400	292	303	201	250	550

* du 1er janvier au 11 juillet 2000

Source: Bloomberg

Cours de clôture avant l'annonce de l'offre d'acquisition (22 juin 2000):	CHF 600
Cours de clôture au 10 juillet 2000	CHF 636

3. Délai de l'offre du 19 juillet 2000 au 2 août 2000, 16h00.

Incentive se réserve le droit de prolonger l'offre à une ou plusieurs reprises. Une prolongation du délai de l'offre de plus de quarante jours de bourse nécessite l'approbation de la Commission des OPA.

4. Délai supplémentaire Incentive accorde aux actionnaires d'India le droit d'accepter l'offre pendant dix jours de bourse supplémentaires après la publication du résultat provisoire qui intervient au terme du délai de l'offre (probablement du 7 août au 18 août 2000, 16h00).

5. Condition L'offre d'acquisition est subordonnée à la condition suivante: à l'expiration du délai de l'offre et de sa prolongation éventuelle, Incentive détiendra au minimum 70% des actions India assorties alors d'un droit de vote à l'Assemblée générale (les actions propres détenues par India n'étant pas prises en compte).

Si cette condition n'est pas remplie à l'expiration du délai de l'offre et de sa prolongation éventuelle, Incentive a le droit de déclarer que l'offre n'a pas abouti. Incentive se réserve toutefois le droit de déclarer que l'offre a abouti même si cette condition n'est pas remplie.

B. Informations sur Incentive Investment S.A. («l'Offrant»)

1. Incentive Investment AG

Incentive Investment S.A., l'Offrant, qui a son siège à Zurich, est une société non cotée. Son capital-actions de CHF 23'000'000 se compose de 23'000 actions d'une valeur nominale de CHF 1'000 chacune. Les actionnaires possédant plus de 5% des droits de vote sont MM. René Braginsky (27,61% des voix), Johann Kaiser (qui détient avec ses enfants 13,04% des voix), la maison de courtage Soditic (16,63% des voix) et Institutional Investors International Corporation (31,20% des voix). Incentive détient 6,63% d'actions propres.

Le Conseil d'administration d'Incentive est composé de trois membres:

- (a) Mark Bruppacher (Président),
- (b) René Braginsky (délégué) et
- (c) Johann Kaiser (délégué).

Le portefeuille d'Incentive se compose, au 30 juin 2000, comme suit (données non auditées):

- a) Etat des actions propres: 1'526 actions
- b) Actif net à la valeur marchande (sans actions propres): CHF 755'293'064.00
- c) Liquidités: CHF 119'853'568.00

Participations d'une valeur supérieure à CHF 5 mn (au 30 juin 2000):

Nombre	Titre	Prix	Valeur (en CHF) ³⁾
180'000	INZIC S.A. ¹⁾	CHF 1'000.00 ²⁾	180'000'000 ²⁾
206'089	India Investment S.A.	CHF 625.00	128'805'625
695'000	Tularik Inc. -Restr-	USD 29.500	33'507'236
349'039	Orchid BioSciences Inc. -Restr.-	USD 37.9500	21'647'987
800'000	Ontogeny Inc. -Restr.-	USD 11.950	15'623'908
150'000	Lynx Therapeutics Inc. -Restr.-	USD 47.563	11'659'832
523'560	Signal Pharmaceuticals Inc. -Restr.-	USD 7.400	6'331'840
135'000	Oridion Systems Ltd	CHF 43.10	5'818'500
553'300	Axys Pharmaceuticals Inc.	USD 5.938	5'369'485
503'334	Osiris Therap. Inc. -Restr.-	USD 6.500	5'346'892

1) INZIC S.A. est une société de participation détenue par Incentive Investment S.A. et Zurich Financial Services Group. INZIC S.A. détient une importante participation dans la Bâloise Compagnie d'Assurances.

2)non évalué, valeur nominale par défaut

3)1 USD = CHF 1.6343

Chiffres clés consolidés:

en CHF	1999	1998
Bénéfice de l'exercice	211'966'698	978'685
Total du bilan	408'686'141	423'248'982
dont part des liquidités	268'683'357	13'319'949
Fonds propres	392'790'814	180'824'116

De plus amples informations sont disponibles dans le rapport consolidé de l'exercice 1999 d'Incentive. Ce rapport peut être obtenu gratuitement auprès de Lombard Odier & Cie (tél. 01-214-1307, fax 01-214-1339).

Personnes agissant de concert

Dans le cadre de l'offre d'acquisition, toutes les sociétés contrôlées par Incentive agissent de concert avec Incentive.

2. Achat et vente d'actions India

Au cours des 12 derniers mois, soit du 11 juillet 1999 au 11 juillet 2000, Incentive et les sociétés qu'elle contrôle ont acheté 121'689 actions India et vendu 1'100 actions de cette société. Le prix d'achat le plus élevé a été de CHF 750 par action India. Ce prix a été payé le 2.3.2000 et correspondait à 76,81% de la valeur nette d'inventaire calculée durant la première semaine de mars.

3. Participation d'Incentive dans India

Le capital-actions d'India Investment S.A. est de CHF 33'300'000 et est divisé en 333'000 actions au porteur d'une valeur nominale de CHF 100 chacune. Au 11 juillet 2000, India détient 30'000 actions propres.

Au 11 juillet 2000, Incentive et les sociétés qu'elle contrôle détiennent 206'089 actions India, ce qui correspond à 61,89% du capital et des droits de vote d'India, conformément à l'inscription au registre de commerce. En tenant compte du fait qu'India détient 9,01% de son capital-actions sous forme d'actions propres, Incentive possède donc 68,02% des actions India assorties d'un droit de vote. 29,10% des actions India se trouvent encore en mains du public. Aucun droit d'option ou de conversion portant sur les actions India n'est en circulation.

L'offre d'acquisition porte sur l'ensemble des actions India en mains du public, dont le nombre se calcule comme suit:

Nombre d'actions India en circulation	333'000
• sous déduction des propres actions d'India	30'000
• sous déduction de la participation d'Incentive	<u>206'089</u>
Nombre d'actions India en mains du public	<u>96'911</u>

C. Financement

L'offre d'acquisition est financée par les fonds propres d'Incentive.

D. Informations sur la société visée

Intentions d'Incentive à l'égard d'India

Incentive a l'intention de fusionner Incentive et India après l'aboutissement et la réalisation de la présente offre d'acquisition. Ce projet sera réalisé en plusieurs étapes, lesquelles sont expliquées dans l'annexe A «Mémoire d'information».

La présente offre d'acquisition est soumise aux actionnaires minoritaires d'India, afin qu'ils puissent vendre leurs actions India à un prix équitable avant la réorientation prévue de India/Incentive fusionnée, si tel est leur souhait. Incentive recommande à tous les actionnaires qui, au travers de leurs participations dans India, souhaitent investir principalement dans des valeurs indiennes ou dans des actions de sociétés ayant un lien étroit avec l'Inde, et qui entendent continuer à investir dans ce marché, d'accepter la présente offre (ce qui implique la vente de leurs actions India). En effet, Incentive Capital S.A. ne répondra plus exclusivement à cet objectif. L'Offrant aimerait laisser les autres actionnaires India libres de décider s'ils souhaitent ou non accepter la présente offre.

Accords entre Incentive et India, ses organes et ses actionnaires

Incentive a passé un accord avec India sur les conditions de l'offre d'acquisition. Cet accord prévoit notamment que le prix d'achat s'établit à 90% de la valeur nette d'inventaire de l'action India au terme du délai supplémentaire. India s'est en outre engagée à ne pas vendre les actions qu'elle détient en mains propres jusqu'à l'expiration de l'offre publique d'acquisition.

Aucun autre accord n'a été conclu entre Incentive et les sociétés qu'elle contrôle, d'une part, et India, ses organes et ses actionnaires, d'autre part.

M. René Braginsky siège auprès du Conseil d'administration d'India ainsi qu'auprès du Conseil d'administration d'Incentive. En outre, il est un des principaux actionnaires d'Incentive et a participé au processus de décision relatif à l'offre de rachat faite à India. De ce fait, M. Braginsky n'a aucunement pris part aux décisions du Conseil d'administration d'India relatives à l'offre de rachat d'Incentive.

Informations confidentielles

Incentive confirme qu'elle, ni les personnes qui agissent de concert avec elle, n'a reçu directement ou indirectement d'India ou obtenu d'une quelconque manière des informations non publiées sur India susceptibles d'influencer de manière déterminante la décision des destinataires de l'offre d'acquisition.

E. Publications

Un résumé de l'offre d'acquisition ainsi que toutes les autres publications en rapport avec l'offre d'acquisition seront publiés en français dans l'AGEFI et en allemand dans la Neue Zürcher Zeitung, la Feuille officielle suisse du commerce et Finanz und Wirtschaft. Ces informations seront également transmises à Telekurs, Bloomberg et Reuters.

F. Rapport de l'organe de révision au sens de l'article 25 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières

En notre qualité d'organe de révision reconnu par l'autorité de surveillance pour le contrôle des offres publiques d'acquisition au sens de la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, nous avons vérifié le prospectus de l'offre en tenant compte de la dérogation approuvée par la Commission des OPA. Notre contrôle ne porte pas sur le rapport du Conseil d'administration de la société visée.

Il incombe à l'Offrant d'établir le prospectus de l'offre, alors que nous avons pour mission de vérifier ce document et d'émettre une appréciation le concernant.

Notre contrôle a été effectué selon les normes de la profession. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification du prospectus de l'offre de manière telle que son exhaustivité formelle soit assurée selon la loi et l'ordonnance et que des anomalies significatives puissent être constatées avec une assurance raisonnable. Nous avons contrôlé les informations matérielles, soit de façon exhaustive ou sur la base de sondages. En outre, nous avons vérifié la conformité du prospectus de l'offre à la loi et à l'ordonnance. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation, le présent prospectus est conforme à la loi et à l'ordonnance. Nous avons notamment constaté que:

- le prospectus de l'offre est exhaustif et exact;
- les destinataires de l'offre sont traités équitablement;
- le financement de l'offre est assuré et les moyens nécessaires sont à disposition;
- Nous confirmons la liquidité du portefeuille d'India Investment S.A., Zoug. Pour attester de la liquidité dudit portefeuille, nous avons considéré les volumes moyens d'échanges journaliers des différents titres en portefeuille (tels que communiqués par «Trends») sur les deux principales Bourses indiennes entre le 1er janvier et le 30 juin 2000, d'une part, et l'état de ces titres au 30 juin 2000, d'autre part. Pour ce faire, nous sommes partis de l'hypothèse qu'une vente correspondant à 10% des volumes d'échanges journaliers durant la période considérée n'influencerait pas de manière prépondérante le cours du jour. Selon cette hypothèse, si la vente de positions dans un titre donné peut être réalisée dans les 7 jours (jours de bourse), ledit titre peut être considéré comme liquide, selon la pratique qui prévaut aux Etats-Unis. Lors de notre contrôle, nous avons constaté qu'au 30 juin 2000, ce critère se vérifiait pour 92% du portefeuille, raison pour laquelle nous attestons de sa liquidité au 30 juin 2000.

Zurich, 11 juillet 2000

PriceWaterhouseCoopers AG
R.M. Dessauer

M. Eugster

G. Rapport du Conseil d'administration d'India Investment S.A. au sens de l'article 29 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières

Recommandation

A l'issue de sa réunion du 22 juin 2000, le Conseil d'administration d'India Investment S.A. a décidé à l'unanimité que la contrepartie proposée aux actionnaires dans le cadre de la présente offre faite par Incentive Investment S.A. est équitable. Il recommande donc aux actionnaires qui ne souhaitent pas investir dans la société India Investment S.A. telle qu'elle sera restructurée et réorientée, d'accepter cette offre publique d'acquisition. Cette recommandation du Conseil d'administration repose uniquement sur la présente offre d'acquisition et se réfère exclusivement à cette dernière. En particulier, la présente recommandation, la «Fairness opinion» et la «Bringdown fairness opinion» d'Arthur Andersen S.A. figurant dans l'annexe B de la présente offre ne contiennent aucune indication quant à l'évolution future du cours de l'action India, aux chances de succès ou à l'évolution du cours de l'action au porteur d'India Investment S.A. après l'aboutissement de sa restructuration et de sa réorientation, tels que décrits dans les grandes lignes dans le prospectus de l'offre (voir sous D. «Intentions d'Incentive à l'égard d'India»). Le Conseil d'administration d'India Investment S.A. recommande aux actionnaires de se renseigner sur les conséquences de la restructuration et de la réorientation d'India Investment S.A., compte tenu des indications fournies par Incentive Investment S.A. dans l'annexe A «Mémoire d'information», et de s'en référer à leur conseiller en investissement personnel avant de décider s'ils souhaitent offrir leurs actions India Investment S.A. ou les conserver.

Motivation

Incentive Investment S.A. a informé India Investment S.A. qu'en date du 22 juin 2000 elle détenait 159'389 actions et qu'en date du 28 juin 2000, 206'089 actions d'India Investment S.A.

Après avoir été informé par Incentive Investment S.A. de son intention de procéder à une offre publique d'acquisition portant sur l'ensemble des actions au porteur d'India Investment S.A., le Conseil d'administration a confié à la société de révision et de conseil Arthur Andersen S.A. le mandat de vérifier l'offre d'acquisition sous l'angle de l'équité financière. Après un examen minutieux, Arthur Andersen S.A. est parvenu à la conclusion que l'offre d'acquisition est équitable (voir Annexe B «Fairness opinion» et «Bringdown fairness opinion»). Dès lors que l'offre publique d'acquisition permet aux actionnaires minoritaires de vendre leurs actions au porteur India Investments S.A. à un prix équitable, le Conseil d'administration est parvenu à la conclusion que les actionnaires minoritaires qui ne souhaitent pas continuer à investir dans la société India Investment S.A. telle qu'elle sera restructurée et réorientée, devraient accepter l'offre publique d'acquisition.

Intérêts et intentions des principaux actionnaires qui sont représentés au sein du Conseil d'administration

M. René Braginsky, qui siège au Conseil d'administration d'Incentive Investment S.A. en qualité de délégué, est également membre du Conseil d'administration d'India Investment S.A. M. René Braginski n'a donc pas pris part à la décision du Conseil d'administration d'India Investment S.A. relative au présent rapport.

En dehors d'Incentive Investment S.A. qui détient environ 68% des actions d'India Investment S.A. qui se trouvent en mains du public, le Conseil d'administration n'a pas connaissance d'autres actionnaires possédant plus de 5% des droits de vote.

Le Conseil d'administration d'India Investment S.A. n'a pas connaissance d'accords ou de conventions passés entre certains de ses membres ou des membres de la direction qui pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts

Zurich, le 12 juillet 2000

Adolf Bründler
(Président du Conseil d'administration)

H. Recommandation de la Commission des OPA

L'offre d'acquisition a été remise à la Commission des OPA avant sa publication. Par recommandation du 12 juillet 2000 celle-ci a constaté:

- L'offre de Incentive Investment S.A. correspond à la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
- La Commission des OPA accorde la dérogation suivante de l'ordonnance sur les OPA (article 4): libération de l'obligation d'observer un délai de carence (article 14 al. 1); réduction du délai de l'offre (article 14 al. 3).

I. Exécution de l'offre d'acquisition

- | | |
|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. Information/Annonce | Les déposants d'actions India seront informés de l'offre d'acquisition par leur banque dépositaire et sont priés de procéder conformément à ses instructions. La garde à domicile d'actions India n'est pas possible. |
| 2. Banque mandatée | Incentive a chargé Lombard Odier & Cie de l'exécution de l'offre d'acquisition |
| 3. Domiciles d'acceptation et de paiement | Lombard Odier & Cie |
| 4. Blocage des titres | Les actions India annoncées à la vente seront bloquées par les banques dépositaires et ne pourront plus être négociées. |
| 5. Paiement du prix d'achat | En cas d'aboutissement de l'offre d'acquisition, le paiement du prix d'achat pour les actions India pendant le délai de l'offre et sa prolongation se font valeur 24 août 2000 (sous réserve d'une prolongation du délai de l'offre selon chapitre A. 3. «Délai de l'offre»). |
| 6. Frais et impôts | <p>La vente d'actions India qui sont déposées en Suisse auprès d'une banque se fait sans déduction de frais ou d'impôts pendant le délai de l'offre et sa prolongation.</p> <p>Le timbre fédéral de négociation dû lors de la vente de titres sera pris en charge par Incentive.</p> |
| 7. Cotation en bourse | Après l'aboutissement de l'offre et la fusion avec India, Incentive a l'intention de maintenir la cotation de la nouvelle société (qui aura pour raison sociale Incentive Capital S.A.) auprès de la SWX Swiss Exchange. |
| 8. Droit applicable et for | L'offre d'acquisition et tous les droits et obligations qui en résultent relèvent du droit suisse. Le for judiciaire exclusif est le Tribunal du commerce du Canton de Zurich. |

J. Calendrier

19 juillet 2000	Début du délai de l'offre
2 août 2000 *	Expiration du délai de l'offre
7 août 2000 *	Début du délai supplémentaire
18 août 2000 *	Fin du délai supplémentaire
24 août 2000 *	Paiement du prix d'achat pour les titres annoncés durant le délai de l'offre et le délai supplémentaire

* Incentive se réserve le droit de prolonger l'offre à une ou plusieurs reprises selon les indications du chapitre A. 3. «Délai de l'offre». Dans un tel cas, le calendrier sera modifié en conséquence.

La banque mandatée pour l'exécution:

Lombard Odier & Cie

Mémoire d'information

En cas d'aboutissement de la présente offre d'acquisition, Incentive a l'intention de fusionner avec India. La réalisation de ce projet devrait comporter les étapes suivantes:

1. Dans une première étape, la valeur nominale des actions India sera ramenée de CHF 100 à CHF 20. Cette réduction du capital via diminution de la valeur nominale doit être décidée à l'occasion d'une Assemblée générale extraordinaire d'India qui se tiendra immédiatement après l'expiration du délai supplémentaire. Dans la mesure où les actionnaires d'India acceptent cette réduction de capital (ce qui devrait être le cas au vu de la répartition actuelle des actions et des voix), chaque actionnaire d'India *n'offrant* pas ses actions dans le cadre de l'offre d'acquisition, recevra un remboursement de valeur nominale de CHF 80 par action après expiration des délais légaux. Au cours de cette première Assemblée extraordinaire, il sera également procédé au renouvellement du Conseil d'administration d'India. Lors de l'Assemblée générale, proposition sera faite d'élire les personnes suivantes: M. Mark Bruppacher (Président), M. René Braginsky (jusqu'ici membre du Conseil d'administration d'India, nouveau délégué) et M. Johann Kaiser (également en tant que délégué). Ainsi, le Conseil d'administration d'India aurait la même composition que le Conseil d'administration d'Incentive.
2. Une fois la réduction de capital réalisée, la fusion d'India avec Incentive sera décidée dans le cadre d'une deuxième Assemblée extraordinaire d'India (probablement en octobre 2000). Cette fusion correspond à une fusion par absorption (au sens de l'article 748 du CO), ce qui signifie en d'autres termes qu'une société est reprise par une autre société («société absorbante») avec tous ses actifs et ses passifs. Dans le cas présent, il est prévu qu'India soit la société absorbante et qu'Incentive soit dissoute après sa fusion avec India. Dans le cadre de cette fusion, les actionnaires d'Incentive recevront des actions India. L'échange d'actions India – Incentive se fera selon une parité définie sur la base d'évaluations fondées sur la valeur nette d'inventaire des actions India et Incentive au moment de la fusion (ou peu avant). Ces évaluations seront examinées par les sociétés de révision mandatées respectivement par India et Incentive. Contrairement à la présente offre d'acquisition, dans le cas de la fusion prévue, c'est la valeur nette d'inventaire totale (et non pas seulement 90% de la VNI) qui sera prise en compte pour déterminer les termes de l'échange, ce tant pour India que pour Incentive. (A noter que dans le cas d'Incentive, environ 10% du portefeuille de participations du groupe est constitué de valeurs non cotées.)
3. Dans une troisième étape, (i) la raison sociale de la société absorbante India sera changée en «Incentive Capital S.A.» et (ii) l'article définissant le but de la société sera modifié de manière à élargir l'activité commerciale et l'activité de placement. Cette modification des statuts vise à souligner la nouvelle orientation de la société (décrite ci-après). Ces changements apportés à la raison sociale, ainsi que la réorientation commerciale de la société seront soumis au vote lors de l'Assemblée extraordinaire qui statuera sur la fusion.
4. Enfin, il est prévu de procéder – encore en 2000 – à une augmentation du capital de la société fusionnée. Dans le cadre d'une offre de droits préférentiels, de nouvelles actions d'Incentive Capital S.A. seront proposées en premier lieu aux actionnaires existants. Cette offre sera probablement suivie d'une autre offre d'actions d'Incentive Capital S.A. destinée à de nouveaux investisseurs, dans le cadre d'un placement public.

Il est prévu qu'India (ou Incentive Capital S.A. après la fusion et le changement de raison sociale) reste cotée à la SWX Swiss Exchange. De fait, le champ d'activité, autrement dit le principal objectif de placement d'Incentive Capital S.A., sera redéfini et ne correspondra plus à l'objectif actuel d'India, et ce pour les raisons suivantes:

- a. Premièrement, Incentive Capital S.A. reprendra le portefeuille de participations d'Incentive dans le cadre de la fusion. Le groupe Incentive détient actuellement une participation indirecte substantielle dans Bâloise Assurances, ainsi que diverses participations dans les secteurs de la biotechnologie et des technologies de l'information au plan mondial.

- b. Deuxièmement, il est prévu d'investir directement ou indirectement par le biais de filiales en Europe occidentale et aux Etats-Unis les fonds qui seront issus de (des) l'augmentation(s) de capital prévue(s). Ces fonds serviront, d'une part, à prendre des participations importantes dans des sociétés cotées afin de pouvoir exercer une influence sur les prises de décisions et, d'autre part, à prendre de nouvelles participations dans les secteurs de la biotechnologie et des technologies de l'information au plan mondial (dans un premier temps dans des sociétés non cotées).
- c. Troisièmement, le Conseil d'administration d'Incentive Capital S.A. sera composé différemment de celui d'India.
- d. Aucune modification majeure n'est prévue pour l'instant en ce qui concerne le portefeuille actuel d'India. Cela dit, il convient de relever que ce portefeuille ne représentera plus qu'une partie de l'ensemble du portefeuille d'Incentive Capital S.A., et qu'Incentive Capital S.A. se réserve la possibilité de redéfinir sa stratégie en ce qui concerne le portefeuille actuel d'India.

La présente offre d'acquisition est soumise aux actionnaires minoritaires d'India, afin qu'ils puissent vendre leurs actions India à un prix équitable avant la réorientation prévue de la nouvelle société issue de la fusion, si tel est leur souhait. Incentive recommande à tous les actionnaires qui, au travers de leurs participations dans India, souhaitent investir principalement dans des valeurs indiennes ou dans des actions de sociétés ayant un lien étroit avec l'Inde, et qui entendent demeurer exclusivement exposés à ce marché, d'accepter la présente offre (ce qui implique la vente de leurs actions India). En effet, Incentive Capital S.A. ne répondra plus à cet objectif. L'Offrant laisse le soin aux autres actionnaires de décider s'ils souhaitent ou non accepter la présente offre.



The Board of Directors of
India Investment AG
c/o Adolf Bründler
Neutra Treuhand AG
6304 Zug

Arthur Andersen AG

Binzmühlestrasse 14
8050 Zürich

Telefon 01 308 18 88
Fax 01 308 18 01

June 22, 2000 / RK

Gentlemen,

We understand that India Investment AG, Zug (together with Taj Investments Limited, Mauritius, the "Group") and Incentive Investment AG, Zurich ("Incentive") are proposing to enter into an agreement to be dated June 22, 2000 (the "Term Sheet") that provides, among other things, for the commencement of a public offer by Incentive (the "Public Offer") for all outstanding shares with a nominal value of CHF 100 per share of India Investment AG, Zug (the "Common Shares") for a cash amount equal to 90% of the net asset value of the Group (the "Net Asset Value") as at the last day of the additional acceptance period. According to the Term Sheet and for the purposes of the Public Offer and this letter, the Group has the meaning given to that term in the Annual Report of India Investment AG for the financial year ended December 31, 1999 and the Net Asset Value shall be calculated in accordance with the formula and on the same basis and with the same assumptions used for calculating the net asset value of the Group in that annual report. In a ruling of the Swiss Takeover Board, dated April 11, 2000, the Board has given permission, subject to the confirmation by the auditors (within the meaning of the Swiss Stock Exchange Act of the liquidity of the portfolio and the publication of the components of the portfolio in the quarterly reports as in the past, for the offer price to be calculated by reference to the Net Asset Value as at the last day of the additional acceptance period and not to be a fixed price. The terms and conditions of the Public Offer are more fully set forth in the Term Sheet.

You have asked for our opinion as to whether the consideration to be received by the holders of Common Shares pursuant to the Public Offer is fair from a financial point of view to such holders.

For the purposes of the opinion set forth herein, we have:

- 1) reviewed current and historical financial information of India Investment AG, Zug (audited financial statements 1995 to 1999) with respect to the results of operations;
- 2) read certain publicly available business and financial information relating to India Investment AG, Zug for recent years and interim periods to date;

- 3) read certain internal financial and operating information;
- 4) considered certain financial and stock market data of India Investment AG, Zug and compared that data with similar data for certain other companies, the securities of which are publicly traded, which we believe may be similar or comparable to India Investment AG, Zug;
- 5) considered the method of calculating the Net Asset Value published by India Investment AG, Zug;
- 6) considered alternative exit options such as a liquidation of the Group;
- 7) conducted such other studies, analyses, inquiries and investigations as we have deemed appropriate; and
- 8) been able to confirm the adequate liquidity of the Group's investments in the course of the ruling of the Swiss Takeover Board, dated 11 April 2000.

We have assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the information reviewed by us for the purpose of this opinion. With respect to the financial projections of the investments in India Investment AG, we have assumed that they have been reasonably prepared on bases reflecting the best currently available estimates and judgements of the future financial performance of India Investment AG, Zug, as almost 100% of its investments during the period reviewed (1995-1999) were listed companies. We have not made any independent valuation or appraisal of the assets or liabilities of India Investment AG, Zug nor have we been provided with any such valuation or appraisal, but have considered potential liabilities of India Investment AG, Zug. We express no view whatever as to the federal, state or local tax consequences of the Public Offer. Our opinion is necessarily based on economic, market and other conditions as in effect on, and the information made available to us as of, the date hereof.

We have acted as independent financial adviser to the Board of Directors of India Investment AG, Zug and were engaged in connection with this transaction and will receive a fee for our services. In the past, Arthur Andersen AG and its affiliates have not provided any financial advisory nor financing services to India Investment AG, Zug. We have however provided certain tax services to Incentive the major shareholder of India Investment AG, Zug, which are unrelated to the Public Offer. Our services to India Investment AG, Zug in connection with the Public Offer were comprised solely of financial advisory services and not accounting, audit or tax services. Without limiting the foregoing, our services with respect to the Public Offer did not constitute, nor should they be construed to constitute in any way, a review or audit of or any other procedures with respect to any financial information nor should such services be relied upon by any person to disclose weaknesses in internal controls, financial statement errors or irregularities, or illegal acts or omissions of any person affiliated with the Public Offer.

It is understood that this letter is for the information of the Board of Directors of India Investment AG, Zug only, and except for the inclusion of this letter in its entirety in any document prepared for the shareholders of India Investment AG, Zug in connection with the "Public Offer", may not be referred to, disclosed to any third party or used for any other purpose without our prior written consent.

India Investment AG

Page 3 of 3

Based upon and subject to the foregoing, we are of the opinion on the date hereof that the consideration to be received by the holders of Common Shares pursuant to the Public Offer is fair from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,

ARTHEUR ANDERSEN AG



Eric G. Ohlund



Cataldo Castagna



ARTHUR ANDERSEN

The Board of Directors of
India Investment AG
c/o Adolf Bründler
Neutra Treuhand AG
6304 Zug

Arthur Andersen AG

Binzmühlestrasse 14
CH-8050 Zürich

Telefon 01 308 18 88
Fax 01 308 18 01

July 12, 2000 / RK

Gentlemen,

We refer to our letter of June 22, 2000 and confirm that we are of the opinion that as of today's date, the consideration to be received by the holders of Common Shares pursuant to the Public Offer is fair from a financial point of view to such holders.

Very truly yours,

ARTHUR ANDERSEN AG

Eric G. Ohlund

Cataldo Castagna

(Cette page a été blanche intentionnellement.)

(Cette page a été blanche intentionnellement.)

InCentive Investment