

Offre publique d'acquisition

de

Absolute Private Equity SA, Zoug

pour toutes les actions au porteur se trouvant dans le public de

Absolute Managers SA, Zoug

d'une valeur nominale de CHF 30.00 chacune.

Prix de l'offre: USD 47.50 net, sous déduction du montant brut d'éventuels effets de dilution (p. ex. paiements de dividendes, augmentations de capital avec prix d'émission des actions situé en dessous du cours de la bourse, remboursements de capital, ventes d'actions propres en dessous du prix de l'offre, émission d'options) survenant avant l'exécution de l'offre.

Période de l'offre: du 28 novembre 2005 au 30 décembre 2005, 16 h heure d'Europe centrale (HEC) (prolongeable)

Service de réception et de comptage La Banque Cantonale de Zurich est chargée de l'exécution technique de l'offre d'acquisition.

N° de valeur / ISIN / Actions au porteur d'Absolute Managers AG

Symbole: 1 062 371 / CH0010623715 / ABST

Prospectus d'offre du 28 novembre 2005



Zürcher
Kantonalbank

Restrictions de l'offre / Offer Restrictions

United States of America

The offer will not be made, directly or indirectly, in or into or by the use of the mails or any other means or instrumentality (including, without limitation, facsimile transmission, telex, telephone or internet) of interstate or foreign commerce of, or any facilities of a national securities exchange of, the United States, and the offer may not be accepted by any such use, means, instrumentality or facilities or from within the United States. The offer is not being made to U.S. Persons (as defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as amended). This prospectus and other documents related to the offer may not be electronically accessed by U.S. Persons or from the United States. Copies of this prospectus, and of any other documents related to the offer, are not being and must not be mailed or otherwise distributed or sent in or into or from the United States. Persons receiving this prospectus (including custodians, nominees and trustees) or other documents related to the offer must not distribute or send it in, into or from the United States. Any purported acceptance that is post-marked in or otherwise dispatched from or evidences use of any means or instrumentality of interstate or foreign commerce of the United States will be invalid.

United Kingdom

The offering documents in connection with the offer are being distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 in the United Kingdom (the "Order") or (b) high net worth entities, and other persons to whom they may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49 (1) of the Order or (c) high net worth individuals or sophisticated investors for the purposes of Article 48 and Article 50 of the Order respectively (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its contents.

Autres ordres juridiques

L'offre décrite dans le présent prospectus n'est faite ni directement, ni indirectement dans un pays ou un ordre juridique dans lequel une telle offre serait illégale, ou dans lequel elle violerait de toute autre manière un droit applicable ou une ordonnance ou qui exigerait d'Absolute Private Equity SA une modification quelconque des dispositions ou conditions de l'offre, une demande supplémentaire à / ou des actes supplémentaires en rapport avec des autorités étatiques, régulatrices ou judiciaires. Il n'est pas prévu d'étendre l'offre à un tel pays ou à un tel ordre juridique. Les documents en rapport avec l'offre ne peuvent être ni distribués, ni envoyés dans de tels pays ou ordres juridiques. De tels documents ne peuvent pas être utilisés à des fins publicitaires pour l'achat de droits de participation d'Absolute Managers SA par des personnes dans de tels pays ou ordres juridiques.

Situation initiale

Absolute Managers SA (« **ABSM** »), fondée en mars 2000, a obtenu sa raison sociale et son but actuels dans le cadre de modifications statutaires en avril 2003. Jusqu'à cette date, ABSM avait pour objet, sous la raison sociale « Absolute Technology AG », l'acquisition, l'administration, le financement et l'aliénation permanents de participations à des sociétés suisses et étrangères, qui se consacrent à la réalisation d'investissements en hedge funds s'engageant dans des valeurs technologiques. L'objet nouveau et actuel consiste en revanche en l'acquisition directe ou indirecte, en l'administration, le financement et l'aliénation permanents de participations à des sociétés suisses et étrangères se consacrant à la réalisation d'investissements dans des placements alternatifs tels que les hedge funds ou les commodity trading advisors (CTA). Depuis juin 2000, ABSM est cotée dans le segment des « sociétés d'investissement » à la Bourse suisse (SWX Swiss Exchange (« SWX »)). ABSM est une société d'investissement exerçant ses activités principalement par le biais de ses filiales à 100% inscrites aux îles Cayman, Carry Ltd. et Technissimo Ltd. L'objectif de placement d'ABSM est un portefeuille largement diversifié provenant de ce qu'il est convenu d'appeler des « seed hedge funds » avec un excellent rapport risque / bénéfice.

Absolute Private Equity SA (« **ABS PE** ») a été fondée en juillet 2000 et est cotée depuis novembre 2000 dans le segment « Sociétés d'investissement » au SWX. Comme ABSM, ABS PE est une société d'investissement exerçant ses activités principalement par le biais de ses filiales inscrites aux îles Cayman. L'objectif de placement d'ABS PE est un portefeuille largement diversifié de private equity investments ayant une corrélation profonde avec les marchés traditionnels d'actions et d'obligations.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, la direction d'ABSM et d'ABS PE ainsi que des autres sociétés Absolute cotées (ABSOLUTE US SA et Absolute Europe SA) est assurée par une entreprise de services fondée par ces sociétés, Absolute Investment Services AG, Zurich. Les quatre sociétés Absolute cotées ont chacune conclu dans ce contexte en janvier 2005 un Service Level Agreement avec la société Absolute Investment Services AG. Ce contrat prévoit que la société Absolute Investment Services AG soutienne les quatre mandataires notamment dans la détermination de l'orientation stratégique et fournisse des prestations de service dans les domaines du marketing et des « investor relations ».

Dans le cadre de la résiliation du mandat d'investor advisory que la société BRI Partners LLC, Chicago exerce conformément à un contrat avec la société Pearl Investment Management Ltd., Nassau, pour le compte de la filiale ABSM Technissimo Ltd., îles Cayman, les investissements d'ABSM maintenus par le biais de la filiale sont liquidés régulièrement. Le 30 septembre 2005, la société a versé à ses actionnaires une partie des liquidités au moyen d'une réduction du capital. A l'assemblée générale extraordinaire du 5 décembre 2005, les actionnaires se prononceront sur une autre réduction du capital. Ces développements impliquent également une réforme de la stratégie d'ABSM. Ainsi, ABS PE considère la fusion d'ABSM avec une société d'investissement largement diversifiée telle qu'ABS PE comme une solution sensée pour ABSM. Pour sa part, ABS PE a tout intérêt à consolider sa participation déjà substantielle à ABSM de plus de 20%, afin de s'ouvrir de nouvelles possibilités d'investissements. Avec la présente offre publique d'acquisition aux actionnaires publics d'ABSM, cet objectif doit être atteint.

L'actionnaire d'ABSM présentant à l'acceptation ses actions à ABS PE reçoit le cours d'ouverture moyen des 30 derniers jours de bourse avant la publication de l'annonce préalable, plus une prime de 1.5464%, ce qui correspond à USD 46.7767. Le conseil d'administration d'ABSM a mandaté Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Corporate Finance, Zurich, pour établir une « fairness opinion » concernant le prix de l'offre. Cette « fairness opinion » confirme que le prix de l'offre semble juste et approprié du point de vue financier (cf. à ce sujet la « fairness opinion », p. 9, ainsi que le paragraphe G « Rapport du conseil d'administration d'Absolute Managers SA selon l'article 29 al. 1 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières »).

A. Offre d'acquisition

1. Annonce préalable

Conformément aux art. 7 ss. de l'Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition (« **Ordonnance sur les OPA** »), ABS PE a annoncé préalablement la présente offre publique d'acquisition (l'« **offre d'acquisition** »). L'annonce préalable a été diffusé le 24 novembre 2005 avant l'ouverture de la bourse dans les médias électroniques. La publication de l'annonce préalable dans les journaux n'est pas prévue. En lieu et place, le prospectus de l'offre sera publié le 28 novembre 2005 dans la « Neue Zürcher Zeitung » ainsi que dans « Le Temps ».

2. Objet de l'offre d'acquisition

L'offre d'acquisition porte sur toutes les actions au porteur d'ABSM émises jusqu'au terme du délai supplémentaire et se trouvant dans le public, d'une valeur nominale de CHF 30.00 chacune (les « **actions ABSM** »), dont la quantité se calcule au 22 novembre 2005 comme suit:

• nombre d'actions ABSM émises:	4 921 628
• sous déduction de la participation de ABSM des personnes agissant de concert avec ABS PE:	1 163 687
	<hr/>
Nombre d'actions ABSM se trouvant dans le public:	<u>3 757 941</u>

3. Prix de l'offre

Le prix de l'offre est de USD 47.50 net, sous déduction du montant brut d'éventuels effets de dilution (p. ex. paiements de dividendes, augmentations de capital avec prix d'émission des actions situé en dessous du cours de la bourse, remboursements de capital, ventes d'actions propres en dessous du prix de l'offre, émission d'options) survenant avant l'exécution de l'offre.

Pour les actionnaires ABSM acceptants l'offre, la vente d'actions ABSM déposées auprès de banques en Suisse se fait sans frais ni taxes pendant le délai d'offre et le délai supplémentaire. Les taxes fédérales sur les transactions commerciales dues en vertu de la présente vente, ainsi que la taxe sur les transactions en bourse de SWX (y compris la taxe supplémentaire CFB) sont à la charge d'ABS PE.

4. Prime

Le prix de l'offre, de USD 47.50 par action ABSM, correspond à une prime de 1.7131% sur le cours d'ouverture de l'action ABSM de USD 46.70 le dernier jour de la bourse avant l'annonce préalable (23 novembre 2005).

Le prix de l'offre de USD 47.50 est donc de 1.5464% supérieur au cours d'ouverture moyen de l'action ABSM pendant les 30 derniers jours avant l'annonce préalable de USD 46.7767. En outre,

le prix de l'offre de USD 47.50 est de 3.6% supérieur au prix maximum payé par ABS PE et les personnes agissant de concert avec elle pour les actions ABSM au cours des douze mois précédant l'annonce préalable (USD 45.85), corrigé par les effets de la réduction du capital effectuée le 30 septembre 2005 (cf. paragraphe B ch. 6). Dès lors, les prescriptions de la législation boursière concernant le prix minimum sont respectées.

Le prix de l'offre correspond en outre à 93.65% de la valeur d'inventaire nette par action ABSM publiée par Bloomberg, qui est de USD 50.72 le 11 novembre 2005.

Le tableau synoptique ci-dessous montre le cours en bourse, la valeur d'inventaire nette et l'escompte du cours boursier par rapport à la valeur d'inventaire nette de l'action ABSM respectivement en vigueur depuis 2001. Le cours en bourse (cours de clôture en USD) est à son tour corrigé des effets de la réduction du capital du 30 septembre 2005.

Cours en bourse

	2001	2002	2003	2004	2005*
Maximum	45.02	44.65	39.02	44.31	47.45
Minimum	38.83	37.07	35.46	36.92	42.10

* 1^{er} janvier au 22 novembre 2005

Valeur d'inventaire nette

	2001	2002	2003	2004	2005*
Maximum	44.33	44.46	45.17	46.93	51.14
Minimum	42.81	40.37	42.14	45.14	46.76

* 1^{er} janvier au 11 novembre 2005

Escompte en %

	2001	2002	2003	2004	2005*
Maximum	10.16	11.42	19.72	19.03	11.68
Minimum	-3.29	-4.09	8.64	3.32	6.33

* 1^{er} janvier au 17 novembre 2005

Source : Bloomberg

Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Corporate Finance, Zurich, a été mandatée par le conseil d'administration d'ABSM pour établir une « fairness opinion » concernant le prix de l'offre. Cette « fairness opinion » confirme que le prix de l'offre paraît juste et approprié du point de vue financier (cf. à ce sujet la « fairness opinion », page 9, ainsi que le paragraphe G « Rapport du conseil d'administration d'Absolute Managers SA selon l'article 29 al. 1 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières »).

5. Période de l'offre

L'offre d'acquisition est valable du 28 novembre 2005 au 30 décembre 2005, 16 h (HEC).

ABS PE se réserve le droit de prolonger la période de l'offre une ou plusieurs fois. Dans ce cas, la date de paiement est reportée selon le paragraphe 1 ch. 4 (« Paiement du prix de l'offre »). Une prolongation du délai de paiement de plus de 40 jours de bourse ne peut être faite qu'avec le consentement préalable de la Commission des OPA.

6. Délai supplémentaire

Suite à la publication du résultat intermédiaire à l'expiration de la période de l'offre, un délai supplémentaire de 10 jours de bourse est fixé, pendant lequel les actionnaires ont un droit d'accepter ultérieurement l'offre d'acquisition. Ce délai supplémentaire courra selon toute probabilité du 6 janvier 2006 au 19 janvier 2006.

7. Conditions

L'offre d'acquisition n'est soumise à aucune condition.

B. Informations concernant ABS PE

1. Raison sociale, siège et capital

ABS PE a son siège à Zoug et est inscrite au registre du commerce sous la raison sociale « Absolute Private Equity SA ».

Le capital-actions d'ABS PE s'élève à CHF 571 605 050.00 et est réparti en 11 432 101 actions au porteur de CHF 50.00 chacune. De plus, elle a un capital-actions approuvé de CHF 285 802 525.00, avec un délai jusqu'au 24 juin 2007.

L'assemblée générale ordinaire du 24 juin 2005 a en outre autorisé le conseil d'administration à racheter jusqu'à 10% des actions restantes (maximum 1 143 210 actions) entre juillet 2005 et l'assemblée générale ordinaire 2006 aux fins d'annulation subséquente par réduction du capital-actions. Le 11 juillet 2005, une annonce dans ce sens a été publiée dans les journaux.

2. Principale activité commerciale

ABS PE est une société d'investissement sous forme de holding dont le but est l'acquisition directe ou indirecte, l'administration et le financement permanents ainsi que l'aliénation de participations dans des sociétés nationales et étrangères qui se sont spécialisées dans des activités d'investissement dans des sociétés non cotées (« private equity ») et la gestion de liquidités y relative. ABS PE a cinq filiales à 100% ayant leur siège aux îles Cayman, à savoir Barry Ltd., Privatissimo Ltd., Private Seven Ltd., Private Invest Ltd. et Bluebeech SPC. Par le biais de ces sociétés, ABS PE investit principalement dans de nombreux fonds de « private equity » diversifiés.

L'« investment management » d'ABS PE est pris en charge par Pearl Investment Management Ltd., Nassau, une filiale à 100% de Credit Suisse, Zurich. L'investment manager investit les moyens de la société. Il prend ses décisions à l'appui des recommandations d'un investment advisor. Cette fonction est assumée d'une part par la société Merchant Capital, Inc., New York, une filiale à 100% indirecte de Credit Suisse, pour Privatissimo Ltd., Private Seven Ltd. et Bluebeech SPC, et d'autre part par Absolute Investment Services AG, Zurich, pour Private Invest Ltd et Barry Ltd. agissent comme administrateurs des filiales d'une part Citco Fund Services (Curaçao) N.V., Antilles néerlandaises (pour Barry Ltd.), et d'autre part Credit Suisse First Boston LLC, New York (pour Privatissimo Ltd., Private Seven Ltd., Private Invest Ltd. et Bluebeech SPC). Les administrateurs sont responsables de la comptabilité des sociétés concernées.

3. Action de concert avec ABS PE

Compte tenu de l'offre d'acquisition, les cinq filiales d'ABS PE, ainsi qu'ABSM et ses filiales, ABSOLUTE US AG, Zoug, et ses filiales, Absolute Europe AG et sa filiale ainsi que la société Absolute Investment Services AG, Zurich, agissent comme personnes de concert avec ABS PE. Il s'agit précisément des sociétés suivantes:

■ Filiales d'ABS PE :

- Barry Ltd., îles Cayman;
- Privatissimo Ltd., îles Cayman;
- Private Seven Ltd., îles Cayman;
- Private Invest Ltd., îles Cayman;
- Bluebeech SPC, îles Cayman;

■ ABSM et ses filiales :

- Carry Ltd., îles Cayman;
- Technissimo Ltd., îles Cayman;

■ ABSOLUTE US AG, Zoug et ses filiales :

- ABSOLUTE INVEST AG, Zoug;
- Absolutissimo Ltd., îles Cayman;
- Usissimo Ltd., îles Cayman;

■ Absolute Europe AG, Zoug et sa filiale :

- Eurissimo Ltd., îles Cayman;

■ Absolute Investment Services AG, Zurich

4. Personnes disposant de plus de 5% des droits de vote d'ABS PE

Conformément à des avis reçus en vertu de l'art. 20 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières («LBVM»), les personnes / groupes suivant(e)s disposaient au 22 novembre 2005 de plus de 5% des droits de vote d'ABS PE:

Personne / groupe	Part des droits de vote
<ul style="list-style-type: none"> • Credit Suisse Group, Zurich, indirectement par le biais de: Credit Suisse Life & Pensions AG, Vaduz, Liechtenstein Oyster Investment Ltd. c/o Aston Corporate Managers Ltd., Grand Cayman 	19.96%
<ul style="list-style-type: none"> • Laxey Partners Ltd, Isle of Man IM1 2BF, indirectement par le biais de: Value Catalyst Fund Ltd, KY-George Town LP Value Ltd, VG-Roadtown, Tortola Laxey Investors Ltd, VG-Roadtown, Tortola National Bank of Canada, CA-Montreal, Québec Leaf Ltd., Roadtown, Tortola Laxey Investors LP, US-Delaware Sprugos Investments XII, LLC, US-Delaware Leaf Ltd., VG-Roadtown, Tortola 	5.01%

En outre, ABS PE disposait au 22 novembre 2005 de 3.94% d'actions propres issues du programme de rachat d'actions commencé en juillet 2005 (cf. paragraphe B, chiffre 1). Ces titres vont être détruits dans le capital de la réduction de capital prévue.

5. Rapports de gestion

Le rapport de gestion pour l'année 2004, ainsi que le rapport semestriel 2005 d'ABS PE peuvent être téléchargés gratuitement sur www.absoluteinvest.com ou commandés chez Absolute Investment Services AG, Talstrasse 37, 8001 Zurich, n° de téléphone +41 (0)43 888 63 00, fax n° +41 (0)43 888 63 01.

6. Achat et vente de titres de participation à ABSM

Au cours des 12 mois précédant l'annonce préalable de l'offre d'acquisition, soit du 24 novembre 2004 au 23 novembre 2005, ABS PE a acheté, avec les personnes agissant de concert, 576 626 actions ABSM. Pendant la même période, ABS PE et les personnes agissant de concert avec elle n'ont vendu aucune action ABSM. Le prix d'achat le plus élevé était de USD 45.85 par action ABSM, corrigé par les effets de la réduction de capital d'ABSM du 30 septembre 2005.

Pendant la période susmentionnée, soit du 24 novembre 2004 au 23 novembre 2005, ABS PE et les personnes agissant de concert avec elle n'ont ni acheté, ni vendu des droits de conversion ou d'acquisition sur des actions ABSM, que ce soit en bourse ou hors bourse.

7. Participation d'ABS PE à ABSM

Le 22 novembre 2005, ABS PE et les personnes agissant de concert avec elle détenaient au total 1 163 687 actions ABSM, correspondant à 23.64% du capital-actions et des droits de vote.

ABS PE et les personnes agissant de concert avec elle ne détenaient au 22 novembre 2005 ni droits d'acquisition, ni droits de conversion sur les actions ABSM.

C. Financement

ABS PE finance l'offre d'acquisition par ses propres moyens et des emprunts bancaires. Le refinancement des emprunts bancaires aura lieu par le biais de moyens d'ABS PE et non de substance, resp. de bénéfices courants d'ABSM.

D. Informations concernant ABSM

1. Raison sociale, siège et capital

ABSM a son siège à Zoug et est inscrite au registre du commerce sous la raison sociale « Absolute Managers SA ».

Le capital-actions d'ABSM s'élève à CHF 147 648 840.00 et est réparti en 4 921 628 actions au porteur entièrement libérées d'une valeur de CHF 30.00 chacune. En outre, ABSM dispose d'un capital approuvé de CHF 73 824 420.00, avec un délai jusqu'au 24 juin 2007.

En outre, le 5 décembre 2005 se tiendra une assemblée extraordinaire d'ABSM lors de laquelle les actionnaires se prononceront sur la demande du conseil d'administration dans le sens d'une réduction du capital-actions de CHF 147 156 677.20, de CHF 147 648 840.00 à CHF 492 162.80 par la réduction de la valeur nominale par action de CHF 30.00 à CHF 0.10.

L'inscription de la réduction du capital au registre du commerce et, partant, le versement du montant de la réduction aux actionnaires n'auront lieu qu'après la conclusion de l'offre d'acquisition.

En ce qui concerne ABSM, la société Pearl Investment Management Ltd. s'occupe également de l'investment management. Pearl Investment Management Ltd. prend ses décisions sur la base des recommandations d'un investment advisor. Cette fonction n'est plus exercée actuellement que par BRI Partners LLC, dont le contrat va toutefois être résilié (cf. chapitre « Situation actuelle »). C'est la société Citco Fund Services (Curaçao) N.V., Antilles néerlandaises, qui exerce la fonction d'administrateur pour les filiales d'ABSM.

2. Intentions d'ABS PE concernant ABSM

La stratégie « seed » adoptée par ABSM (premiers investisseurs à faire des placements dans des « hedge funds ») s'est avérée rétrospectivement être un échec et, compte tenu de l'avenir, trop risquée dans ces proportions. ABSM a dès lors décidé de réduire les investissements dans une mesure tenant compte du marché. Une nouvelle évaluation du marché et du portefeuille d'ABSM et d'ABS PE a abouti au résultat que le marché accueillerait positivement une société disposant d'un portefeuille reposant sur une assise plus large. Comme la réforme y afférente de la stratégie d'ABSM est entachée d'incertitude et qu'on ne peut s'attendre à une bonne performance au cours d'une phase transitoire, ABS PE considère le rattachement d'ABSM à une société d'investissements largement diversifiée telle qu'ABS PE comme la solution judicieuse pour ABSM. Pour sa part, ABS PE est fortement intéressée à développer encore sa participation déjà substantielle à ABSM afin de s'ouvrir de nouvelles perspectives d'investissement.

Après la conclusion de l'offre d'acquisition, ABS PE mandatera dans un premier temps un nouvel investment advisor pour ABSM afin de poursuivre les investissements d'ABSM. Pour l'avenir à moyen terme d'ABSM, le conseil d'administration d'ABS PE envisage divers scénarios, en fonction de la performance et de la proposition du nouvel investment advisor :

En cas de bonne performance du portefeuille et à condition qu'ABS PE se voie offrir un nombre correspondant d'actions ABSM, ABS PE a l'intention de maintenir ABSM comme participation majoritaire en vue de la diversification du portefeuille d'ABS PE. En présence d'un tel scénario, ABS PE envisage également d'augmenter encore le volume d'ABSM au moyen d'augmentations de capital et de la maintenir, en fonction de la part d'actions acquises, en tant que filiale cotée, ou de remettre au public tout ou partie de la participation acquise. Si ABS PE ne disposait pas à la fin de l'offre d'acquisition d'une participation majoritaire à ABSM, elle a l'intention de conserver la société comme participation minoritaire, à condition que la performance soit bonne.

En cas de performance insatisfaisante, ABS PE envisage de vendre ABSM à un investisseur ou à un groupe d'investisseurs. Si cela n'était pas possible dans un tel cas et que l'environnement continue d'empirer pour les sociétés d'investissement, il faudrait envisager également une décote. Toutefois, il n'est prévu pour l'instant ni une vente ni une décote d'ABSM. Concrètement, il n'existe ni plans de fusion, ni autres plans de restructuration ou d'aliénation.

Il est prévu, après la réalisation de l'offre d'acquisition, de ne pas modifier la composition du conseil d'administration d'ABSM et de maintenir les mandats du conseil d'administration aux conditions actuelles. Il peut y avoir des modifications à moyen terme en conséquence de l'une des variantes d'action décrites ci-dessus.

3. Accords entre ABS PE et ABSM, leurs organes et actionnaires

ABS PE et Credit Suisse ont conclu le 22 novembre 2005 un contrat de crédit aux conditions habituelles du marché, aux fins de financement partiel de l'offre d'acquisition.

Le 13 janvier 2005, Absolute Investment Services AG a notamment conclu avec ABSM un Service Level Agreement (cf. paragraphe « Situation initiale »).

Pour le surplus, il n'existe pas d'autres accords entre ABS PE et les personnes agissant de concert avec elles (à l'exception d'ABSM et de ses filiales) d'une part et ABSM, ses organes et actionnaires d'autre part.

4. Informations confidentielles

ABS PE confirme que ni elle, ni les personnes agissant de concert avec elle n'ont obtenu directement ou indirectement, d'ABSM ou des sociétés dont elle a le contrôle, des informations confidentielles concernant ABSM pouvant avoir une influence déterminante sur la décision des destinataires de l'offre d'acquisition.

E. Publication

L'offre d'acquisition, ainsi que toutes les autres publications en rapport avec l'offre d'acquisition, sont publiées en allemand dans la « Neue Zürcher Zeitung » et en français dans « Le Temps ». Elles sont également fournies à Bloomberg pour publication.

F. Rapport de l'organe de contrôle selon l'article 25 LBVM

En notre qualité de réviseur reconnu par l'autorité de surveillance pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la loi sur les bourses, nous avons vérifié le prospectus d'offre en tenant compte de la dérogation demandée à la Commission des OPA. Le rapport du conseil d'administration de la société visée et la «fairness opinion» de Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Corporate Finance, Zurich, n'ont pas fait l'objet de notre vérification.

La responsabilité de l'établissement du prospectus d'offre incombe à l'offrant alors que notre mission consiste à vérifier ce document et à émettre une appréciation le concernant.

Notre vérification a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse. Ces normes requièrent de planifier et de réaliser la vérification du prospectus d'offre de manière telle que l'exhaustivité formelle selon la loi sur les bourses et ses ordonnances soit constatée et que des anomalies significatives puissent être reconnues avec une assurance raisonnable. Nous avons contrôlé les informations contenues dans le prospectus d'offre par le biais d'analyses et de recherches, en partie sur la base de sondage. En outre, nous avons vérifié la conformité avec la loi sur les bourses et ses ordonnances. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour former notre opinion.

Selon notre appréciation:

- Le prospectus d'offre est conforme à la loi sur les bourses et à ses ordonnances;
- Le prospectus d'offre est exhaustif et exact;
- Les dispositions concernant le prix minimum ont été respectées;
- Les destinataires de l'offre sont traités sur un pied d'égalité;
- Le financement de l'offre est assuré et les moyens nécessaires seront disponibles au jour d'exécution; et
- les dispositions concernant les effets de l'annonce préalable de l'offre concernant l'art. 9 de l'Ordonnance sur les OPA sont respectées.

Bâle, le 24 novembre 2005

PricewaterhouseCoopers SA

Dr. L. Imark Ph. Amrein

G. Rapport du conseil d'administration d'Absolute Managers SA selon l'article 29 al. 1 de la loi fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières

1. Prise de position

Le conseil d'administration d'Absolute Managers SA (« ABSM ») a pris connaissance de l'offre publique d'acquisition d'Absolute Private Equity SA, Zoug (ci-après l'« offreuse ») pour toutes les actions au porteur d'ABSM se trouvant dans le public avec une valeur nominale de CHF 30.00 chacune (les « **actions ABSM** ») (l'« **offre** »).

La composition personnelle du conseil d'administration d'ABSM et de celui de l'offreuse sont identiques, leurs intentions le sont donc également. Le conseil d'administration n'est ainsi pas en mesure de donner une recommandation du seul point de vue du conseil d'administration de la compagnie cible, Après avoir procédé à un examen détaillé le 23 novembre 2005, le conseil d'administration a donc pris la décision de présenter aux actionnaires, conformément à l'art. 29 al. 1 LBVM correspondant à la règle de l'art. 29 al. 3 O-COPA les avantages et inconvénients existants de l'offre soumise, sans recommander aux actionnaires d'accepter ou de rejeter l'offre.

2. Justification

La stratégie « seed » adoptée par ABSM (premiers investisseurs à faire des placements dans des « hedge funds ») s'est avérée rétrospectivement être un échec et, compte tenu des perspectives futures, trop risquée dans cet ordre de grandeur. Le conseil d'administration en conclut qu'il n'est pas possible de se positionner de façon avantageuse dans le marché sans donner à la compagnie une nouvelle orientation. Conscient des incertitudes inhérentes à une telle réorientation et de l'impact négatif éventuel sur les bonnes performances dans une phase transitoire, le conseil d'administration considère qu'il est souhaitable de s'appuyer sur une autre société d'investissement, et ceci d'autant plus que l'offre publique d'acquisition qui l'accompagne permet aux actionnaires actuels d'ABSM une stratégie de repli. Une nouvelle orientation s'avère ainsi plus facile à réaliser si une majorité stable se trouve entre les mains d'un gros actionnaire. De plus une telle majorité pourrait éventuellement ouvrir des perspectives attrayantes, comme par exemple la vente de cette position à un autre investisseur.

Après la conclusion de l'offre d'acquisition, ABS PE mandatera un nouvel « investment advisor » qui poursuivra les investissements d'ABSM et en choisira de nouveaux. Dans ce contexte et indépendamment des résultats de cette offre de vente, il faudra s'assurer que le portefeuille de l'offreuse soit complété de façon appropriée.

A moyen terme et en fonction des performances et des propositions du nouvel « investment advisor », le conseil d'administration prévoit différentes stratégies. En cas d'évolution favorable du portefeuille d'ABSM et à condition que l'offreuse se voie proposer un nombre correspondant d'actions ABSM, l'offreuse envisage de garder la participation majoritaire de l'offreuse dans ABSM comme diversification de son propre portefeuille. En pareil cas, l'offreuse envisage aussi de procéder à une nouvelle augmentation du volume d'ABSM par des augmentations de capital et de la

conserver comme filiale cotée ou de remettre au public en partie ou en totalité la participation acquise. Si l'offreuse ne disposait plus à la fin de l'offre d'acquisition d'une participation majoritaire à ABSM, elle envisage de converser la société comme participation minoritaire à condition que la performance soit bonne.

En cas de performance défavorable, l'offreuse envisage de vendre la participation de ABSM à un autre investisseur ou à un autre groupe d'investisseurs. Si ce cas de figure s'avérait impossible et que le climat devait se détériorer davantage pour les sociétés d'investissement, il faudrait éventuellement envisager une décote. Toutefois, ni une vente ni une décote d'ABSM ne sont prévus actuellement. Il n'existe aucun projet concret de fusion ni d'autres projets de restructuration ou d'aliénation.

Ainsi le conseil d'administration n'est aujourd'hui pas encore en mesure de voir clairement comment se présente l'avenir d'ABSM. Cela serait pourtant nécessaire pour pouvoir recommander aux actionnaires d'accepter ou de rejeter l'offre. A cela s'ajoute que les projets du conseil d'administration de l'offreuse vont également dépendre du nombre d'actions qui lui seront offertes. Ainsi, la revente d'une participation majoritaire n'est bien entendu possible que si un nombre suffisant d'actions était proposé à l'offreuse.

Le conseil d'administration a donc décidé, comme indiqué plus haut, de démontrer les avantages et les inconvénients d'une acceptation ou d'un refus de l'offre, sans émettre de recommandation.

3. Avantages et inconvénients de l'offre

Le conseil d'administration voit les avantages suivants dans l'acceptation de l'offre:

- Le prix proposé par l'offreuse, de USD 47.50 par action ABSM, permet aux actionnaires d'aliéner leurs actions ABSM dans le cadre de l'offre à un prix supérieur au cours de la bourse négocié ces deux dernières années et présentant, par rapport au cours final obtenu le 23 novembre 2005, soit le jour avant le préavis de l'offre, une prime de USD 0.8, correspondant à 1.7131%. L'offre doit dès lors être considérée comme avantageuse. Cette opinion est soutenue par les conclusions de la « fairness opinion » du 23 novembre 2005 de la banque Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, ordonnée par le conseil d'administration d'ABSM. La « fairness opinion » peut être commandée chez Absolute Investment Services SA (T: +41 [0] 43 888 63 00) ou téléchargée sur le site Web d'ABSM (www.absolutemanagers.ch).
- L'offreuse prévoit une réforme de la stratégie d'investissement de la société. Le conseil d'administration d'ABSM ne peut donc pas, pour le moment, faire un pronostic sur l'évolution future des affaires. Compte tenu de cette situation, la possibilité de vendre les actions au prix de l'offre de USD 47.50 constitue une bonne occasion pour les actionnaires qui refusent une réforme de la stratégie de placement ou pour qui cette mesure est entachée de risques trop importants et qui veulent obtenir un prix équitable pour leurs actions.

Le conseil d'administration voit les **inconvénients** suivants dans **l'acceptation** de l'offre :

- L'actionnaire qui accepte l'offre perd la possibilité de participer au développement futur d'ABSM. Cet inconvénient peut toutefois être atténué si le prix de vente découlant de l'offre peut être réinvesti en actions de l'offreuse.
- Il est concevable que les étapes prévues par le conseil d'administration entraînent une augmentation du cours de l'action ABSM et/ou que l'escompte sur le cours de l'action diminue, de sorte que l'actionnaire pourrait réaliser à l'avenir un meilleur prix pour ses actions.

Le conseil d'administration voit les **avantages** suivants dans le **refus** de l'offre :

- En cas de refus, l'actionnaire peut profiter de la réforme projetée de la société. Si la réforme ne réussissait pas, une perspective supplémentaire pourrait être la revente mentionnée à un nouvel investisseur.
- Un nouvel investisseur, qui souhaiterait acquérir au moins 33 1/3% des droits de vote, serait pour sa part contraint de soumettre une offre publique d'acquisition. Ceci devrait donner la possibilité à l'actionnaire qui refuse aujourd'hui d'aliéner ses actions même à une date ultérieure à des conditions équitables.

Le conseil d'administration voit les **inconvénients** suivants dans le **refus** de l'offre:

- Au cours d'une phase transitoire, on ne peut pas s'attendre à une bonne performance, car les investissements existants doivent d'abord être liquidés et les moyens en résultant réinvestis.
- L'offreuse projette de maintenir la cotation d'ABSM comme société d'investissements au SWX Swiss Exchange. Un « going private » avec exclusion des actionnaires du public n'est pas prévu. Mais on ne peut pas exclure que le conseil d'administration soit néanmoins contraint de prendre cette mesure, surtout pour des raisons économiques, au cas où la performance resterait durablement mauvaise ou que le climat continue d'empirer pour les sociétés d'investissement. Il existe donc un risque, certes minime, qu'il n'existe plus à moyen ou long terme de marché liquide en titres d'ABSM.

4. Conflits d'intérêts

Sur l'initiative de Credit Suisse, l'offreuse et ABSM ont été cotées, en l'an 2000, dans le segment sociétés d'investissements du SWX Swiss Exchange. Depuis le 1^{er} janvier 2005, l'offreuse et ABSM sont séparées de Credit Suisse sur le plan de l'organisation et du personnel (excepté Monsieur Daniel Brupbacher, Head Investment Management et membre de la direction de Credit Suisse, qui représente les intérêts de Credit Suisse comme grosse actionnaire dans le conseil d'administration des deux sociétés). Ainsi, l'« investment manager » des filiales d'ABSM, Pearl Investment Management Ltd., est une filiale indirecte de Credit Suisse.

Le conseil d'administration d'ABSM se compose des personnes suivantes:

- Monsieur Thomas Amstutz, président
- Monsieur Hans Rudolf Zehnder, membre
- Monsieur Kurt Arnold, membre
- Monsieur Daniel Brupbacher, membre

Le président du conseil d'administration d'ABSM, Thomas Amstutz, est en même temps président de l'offreuse et occupait jusqu'au Juin 2004 le poste Head Investment Management de Credit Suisse dans le secteur Investment Management. Depuis, il occupe à titre professionnel le poste de président et CEO d'Absolute Investment Services SA. Jusqu'à fin 2001, Kurt Arnold était chef des Impôts auprès du groupe Credit Suisse. Il est membre de la direction de l'Association suisse des sociétés holding et financières. Il est également membre du conseil d'administration de l'offreuse. Ceci vaut également pour le membre du CA Hans Rudolf Zehnder, qui était au service de Credit Suisse Private Banking comme Head of Market Risk Management jusqu'à sa retraite en 2000. Monsieur Daniel Brupbacher, également membre du conseil d'administration de l'offreuse, est Head Investment Management et membre de la direction de Credit Suisse.

Il est prévu, après la réalisation de l'offre d'acquisition, de ne pas modifier la composition du conseil d'administration d'ABSM et de maintenir les mandats du conseil d'administration aux conditions actuelles. Des modifications peuvent résulter à moyen terme en conséquence de l'une des variantes d'action susmentionnées. Il n'y a pas eu d'accords ou d'arrangements spécifiques avec l'offreuse concernant les indemnités de départ. A l'exception des obligations citées ci-dessus, il n'existe aucun engagement contractuel ou autre accord avec l'offreuse.

Suite à un cumul de fonctions, les membres du conseil d'administration se trouvent en conflit d'intérêts avec le conseil d'administration de l'offreuse, car ils doivent aussi défendre les intérêts des actionnaires de cette dernière. Le conseil d'administration a dès lors chargé Lombard Odier Darier Hentsch & Cie d'examiner l'adéquation du prix de l'offre et s'est appuyé dans une large mesure sur la « fairness opinion » de Lombard Odier Darier Hentsch & Cie.

5. Intentions des actionnaires détenant plus de 5% des droits de vote

A la connaissance d'ABSM, les actionnaires suivants détiennent au 23 novembre 2005 plus de 5 % des actions d'ABSM:

- Credit Suisse Group, Zurich, 6,64 %
- Groupe composé de l'offreuse, de sa filiale Barry Ltd., Cayman Islands, ainsi que d'Absolute US SA et de sa filiale indirecte Absolutissimo Ltd., Cayman Islands, 20,95 %

Le conseil d'administration ne connaît pas les intentions de Credit Suisse Group. Absolute US SA, dont le conseil d'administration est également identique à ceux de l'offreuse et d'ABSM, agit d'un commun accord avec l'offreuse et forme avec elle un groupe. La société Absolute US AG va

acquérir en bourse d'autres actions pendant le délai de l'offre, de façon à détenir au maximum 30% des actions d'ABSM. Celle-ci ne les proposera pas à l'offreuse pour des raisons économiques.

6. Indications concernant les modifications essentielles de la situation au niveau de la fortune, des finances et du rendement ainsi que les perspectives d'affaires

Le conseil d'administration n'a pas connaissance d'une modification importante de la situation économique, financière et du rendement ni des perspectives d'affaires d'ABSM depuis la publication du bouclement semestriel du 30 juin 2005. Le bouclement semestriel forme partie intégrante du présent rapport et peut être commandé téléphoniquement (043 888 63 00) et gratuitement chez ABSM ou téléchargé sur le site Web d'ABSM (http://www.absoluteinvestments.com/companies/comp_download.html).

Zurich, 23 novembre 2005

Thomas Amstutz

H. Recommandation de la Commission des OPA

Le présent prospectus d'offre a été remis avant sa publication, avec le rapport du conseil d'administration d'Absolute Managers SA, à la Commission des OPA. Dans sa recommandation du 24 novembre 2005, la Commission des OPA a:

- estimé que l'offre publique d'acquisition d'Absolute Private Equity SA, Zoug, aux actionnaires au porteur d'Absolute Managers SA, Zoug, est conforme à la loi fédérale sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières du 24 mars 1995;
- accordé l'exception suivante à l'Ordonnance sur les OPA (art. 4 OOPA): exemption du délai de carence (art. 14 al. 2 OOPA).

I. Exécution de l'offre d'acquisition

1. Information / annonce

Les déponents d'actions ABSM sont informés par leur banque dépositaire sur l'offre d'acquisition et priés de procéder selon ses instructions.

2. Service de réception et de comptage

ABS PE a chargé la Banque Cantonale de Zurich, Zurich, de l'exécution technique de l'offre d'acquisition.

3. Blocage des titres / transactions boursières

Les actions ABSM présentant à l'acceptation en rapport avec l'offre d'acquisition sont bloquées par les banques dépositaires et ne peuvent plus être négociées.

4. Paiement du prix de l'offre

Le paiement du prix de l'offre pour les actions ABSM offertes valablement pendant la période de l'offre et le délai supplémentaire sera effectué probablement le 25 janvier 2006. La prolongation de la période de l'offre selon le paragraphe A ch. 5 (« Période de l'offre ») demeure réservée.

5. Règlement de frais / taxes et impôts

La vente d'actions ABSM présentant à l'acceptation pendant la période de l'offre et le délai supplémentaire déposées auprès de banques en Suisse est réalisée sans frais ni taxes. Les taxes fédérales sur les transactions commerciales dues en vertu de la vente, ainsi que la taxe sur les transactions en bourse de SWX (y compris la taxe supplémentaire CFB) sont à la charge d'ABS PE.

Dans l'ensemble, les conséquences fiscales pour les actionnaires acceptants l'offre assujettis à l'impôt exclusivement en Suisse sont les suivantes:

Pour les actionnaires détenant les actions d'ABSM dans leur patrimoine privé, la vente d'actions n'a pas de conséquences en ce qui concerne l'impôt sur le revenu. Selon les principes en vigueur pour l'impôt suisse sur le revenu, ils réalisent un gain en capital exonéré d'impôt, voire le cas échéant une perte en capital non déductible.

ABS PE a conclu avec l'administration fédérale des contributions et l'administration fiscale cantonale de Zoug un « ruling » fiscal concernant la pratique appelée liquidation partielle indirecte, confirmant que la vente d'actions ABSM à ABS PE aux termes de la présente offre n'est pas considérée comme liquidation partielle indirecte au sens de l'impôt sur le revenu. ABS PE ne va pas demander de « ruling » fiscal à toutes les administrations fiscales cantonales. ABS PE ne peut donc pas exclure, en l'état actuel des choses, que la vente d'actions ABSM à ABS PE soit imposée selon la théorie de la liquidation partielle indirecte par les impôts cantonaux et communaux, et qu'une

partie du produit de la vente soit par conséquent soumise à l'impôt cantonal et communal sur le revenu.

Pour les actionnaires détenant les actions dans leur patrimoine professionnel, les règles générales du droit fiscal d'entreprise sont applicables (bénéfice imposable si un bénéfice est enregistré; perte déductible, si enregistrée et justifiée; dans certaines conditions, déduction de participation).

Les explications ci-dessus et le ruling fiscal demandé sont de nature générale et ne représentent notamment que le traitement fiscal pour les actionnaires domiciliés exclusivement en Suisse du point de vue fiscal. ABS PE ne connaît pas les situations respectives des différents investisseurs. Il est donc recommandé aux actionnaires de clarifier avec leur propre conseiller juridique, financier ou fiscal leur situation concrète en ce qui concerne les répercussions fiscales suisses ou étrangères.

6. Droit applicable et for

L'offre d'acquisition, ainsi que tous les droits et obligations réciproques en découlant, sont soumis au **droit suisse**. Le for exclusif est à **Zurich 1**.

J. Calendrier indicatif

28 novembre 2005	début de la période de l'offre
30 décembre 2005	fin de la période de l'offre*
3 janvier 2006	publication du résultat intermédiaire provisoire
6 janvier 2006	publication du résultat intermédiaire définitif
	début du délai supplémentaire*
19 janvier 2006	fin du délai supplémentaire*
20 janvier 2006	publication du résultat final provisoire
25 janvier 2006	publication du résultat final définitif
	date de paiement*

- * ABS PE se réserve le droit de prolonger la période de l'offre une ou plusieurs fois conformément au paragraphe A ch. 5 (« Période de l'offre »). Le cas échéant, le calendrier est adapté en conséquence. Une prolongation du délai de paiement pendant plus de 40 jours de bourse ne peut être entreprise qu'avec le consentement préalable de la Commission des OPA.

Pour la banque mandatée pour l'exécution technique de l'offre:

Banque Cantonale de Zurich