

**absolute**  
■■■■■■■■■■ U.S.

**absolute**  
■■■■■■■■■■ invest

## Offre publique d’acquisition respectivement d’échange

de

# ABSOLUTE US SA, Zoug

portant sur la totalité des actions au porteur de

# ABSOLUTE INVEST SA, Zoug

d’une valeur nominale de CHF 10 chacune en mains du public.

**Prix de l’offre:** Au choix des actionnaires de ABSOLUTE INVEST SA, pour chaque action au porteur de ABSOLUTE INVEST SA d’une valeur nominale de CHF 10 (“action ABSI”):

- USD 205.17 nets en espèces ou
- une action au porteur de ABSOLUTE US SA d’une valeur nominale de CHF 10 (“action ABSU”)

**Période de l’offre:** **22 octobre 2003 au 18 novembre 2003**, 16 h 00, heure d’Europe centrale (HEC) (sous réserve de prolongation)

Actions au porteur ABSOLUTE US SA	N° de valeur: 1138774	ISIN: CH0011387740
Actions au porteur ABSOLUTE INVEST SA	N° de valeur: 817755	ISIN: CH0008177559

## Prospectus d’offre du 22 octobre 2003

### Restrictions à l’offre

#### 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 juridictions

L’offre décrite dans le présent prospectus n’est faite ni directement ni indirectement dans un Etat ou dans une juridiction dans lesquels une telle offre serait considérée comme illégale ou violerait d’une autre façon une loi ou une réglementation en vigueur ou qui exigerait de ABSOLUTE US SA une modification des dispositions ou des conditions de l’offre d’une quel-conque manière, la formulation d’une demande supplémentaire ou des démarches supplémentaires auprès d’autorités gouvernementales, d’auto-réglementation ou juridiques. Il n’est pas prévu d’étendre l’offre à un tel Etat ou une telle juridiction. Les documents relatifs à l’offre ne doivent pas être distribués ni envoyés dans de tels Etats ou de telles juridictions et ne doivent pas être utilisés à des fins publicitaires pour inciter les personnes résidant dans de tels Etats ou soumis à de telles juridictions à acheter des droits de participation de ABSOLUTE INVEST SA.

### Exposé de la situation

La société ABSOLUTE INVEST SA (“ABSI”), créée en 1987, a été pourvue de sa raison sociale et de son but actuels à l’oc-casion d’un changement des statuts en septembre 1999. Depuis novembre 1999, ABSI est cotée au segment “Sociétés d’investissement” à la bourse suisse SVX Swiss Exchange (“SWX”). ABSI est une société d’investissement qui exécute ses transactions principalement par le biais de ses filiales enregistrées aux Iles Cayman. L’objectif de placement de ABSI se concentre sur des placements alternatifs et des Hedge Funds dans les Etats du G7 et dans d’autres pays industrialisés en Europe, en Amérique du Nord et au Japon. Ces placements permettent des investissements dans des instruments de placement et de négoce particuliers, tels que des options, des Futures et des Credit Default Swaps (CDS), ainsi que des ventes de titres à découvert. Pearl Investment Management Ltd., Bahamas, une filiale à 100% du Credit Suisse, Zurich (“Credit Suisse”), a été désignée comme gérant de portefeuille. Citco Fund Services (Europe) B.V., Amsterdam, agit comme administrateur.

La société ABSOLUTE US SA (“ABSU”), créée en 1986, a été pourvue de sa raison sociale et de son but actuels à l’occasion d’un changement des statuts en octobre 2000. Sa cotation au segment “Sociétés d’investissement” de la bourse SVX est intervenue en janvier 2001. ABSU est également une société d’investissement qui exécute ses transactions principalement par le biais de sa filiale enregistrée aux Iles Cayman. ABSU concentre sa politique d’investissement sur des placements alternatifs, essentiellement sur les marchés financiers d’Amérique du Nord, sachant qu’elle peut prendre des positions courtes ou longues. Pearl Investment Management Ltd., Bahamas, une filiale à 100% du Credit Suisse, a été désignée comme gérant de portefeuille. Citco Fund Services (Europe) B.V., Amsterdam, agit comme administrateur.

Une fois le rachat mené à bien, ABSI devrait poursuivre son activité comme filiale de ABSU et être décotée. Grâce à cette transaction, ABSU acquiert un portefeuille de placements alternatifs, tels que les Hedge Funds. ABSU est ainsi en mesure de diversifier son portefeuille avec des stratégies connues et éprouvées.

Ce rachat vise une association économique de ces deux sociétés encore indépendantes l’une de l’autre. Les deux sociétés sont spécialisées dans les placements alternatifs (Hedge Funds), elles se distinguent uniquement par leur orientation géographique et le style de leurs placements. Le profil de risque des deux sociétés d’investissement est comparable et la combinaison offre une diversification optimale. Avec la présente offre d’achat respectivement d’échange, l’actionnaire de ABSI peut librement choisir entre deux variantes. S’il opte pour la variante Echange, il conserve, à travers ABSU, une participation dans son investissement initial. Si l’actionnaire de ABSI choisit de vendre ses actions contre un paiement en espèces, il percevra le cours de clôture moyen des 30 derniers jours de bourse précédant la publication de l’annonce préalable plus une prime de 2,5%, soit USD 205,17. Le Conseil d’administration de ABSI a chargé Deloitte & Touche SA, Zurich, d’émettre une “Fairness Opinion” quant au prix de l’offre (offre en espèces et offre d’échange). Cette “Fairness Opinion” confirme qu’aussi bien l’offre en espèces que l’offre d’échange peuvent être qualifiées, d’un point de vue financier, d’équitables et convenables (cf. à ce propos la “Fairness Opinion” intégralement reproduite comme annexe 1 du présent prospectus d’offre, ainsi que le chapitre G “Rapport du Conseil d’administration de ABSOLUTE INVEST SA selon l’article 29 al. 1 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières”).

ABSU a pour objectif de poursuivre, en principe, sa stratégie de placement et de continuer à détenir un portefeuille très diversifié de placements alternatifs. Elle étudie cependant l’abandon éventuel, à moyen terme, de l’axe de placement Amé-rique du Nord au profit d’un portefeuille à orientation mondiale.

### A. Offre d’acquisition respectivement d’échange

#### 1. Annonce préalable

ABSU a procédé à l’annonce préalable de la présente offre d’acquisition respectivement d’échange en conformité avec l’art. 7 ss. de l’Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d’acquisition (“Ordonnance sur les OPA”). L’annonce préalable a été publiée le 29 septembre 2003 dans les médias électroniques et le 1<sup>er</sup> octobre 2003 dans la “Neue Zürcher Zeitung”, le “Bund” et “Le Temps”.

#### 2. Objet de l’offre d’acquisition respectivement d’échange

La présente offre d’achat respectivement d’échange porte sur toutes les actions ABSI en mains du public, telles que défi-nies au chapitre B chiffre 10 (“Participation de ABSU dans ABSI”) du présent prospectus d’offre.

#### 3. Prix de l’offre respectivement parité d’échange

Au choix des actionnaires de ABSI, pour chaque action ABSI:

a) USD 205,17 nets en espèces (“offre en espèces”) ou

b) une action ABSU (“offre d’échange”)

La vente respectivement l’échange d’actions ABSI déposées dans des banques en Suisse sont assurés, pendant la période de l’offre et du délai supplémentaire, sans frais ni émoluments. Le droit de timbre de négociation dû à l’occasion de cette vente ainsi que la taxe boursière SWX (y compris l’émolument CFB) sont pris en charge par ABSU.

#### 4. Prime, comparaison de l’offre en espèces et de l’offre d’échanges

L’offre en espèces de USD 205,17 par action ABSI correspond à une prime de 2,97% sur le cours de clôture de l’action ABSI de USD 199,25 le dernier jour de bourse précédant l’annonce préalable respectivement à une prime de 2,50% sur le cours de clôture moyen de l’action ABSI de USD 200,17 pendant les 30 derniers jours de bourse précédant l’annonce préalable.

La contre-valeur de l’offre d’échange, fondée sur le cours de clôture de l’action ABSU le dernier jour de bourse précédant l’annonce préalable de USD 205,25, correspond à une prime de 3,01% sur le cours de clôture correspondant de l’action ABSI de USD 199,25 et à une prime de 2,54% sur le cours de clôture moyen de l’action ABSI pendant les 30 derniers jours de bourse précédant l’annonce préalable de USD 200,17.

Le cours de l’action ABSI a évolué comme suit à la bourse SWX (cours de clôture en USD):

	1999*	2000	2001	2002	2003**
Plus haut	229,28	270,59	245,66	215,25	204,50
Plus bas	215,71***	216,28***	201,22***	200,00	198,50
Taux de change moyen (CHF/USD)	1,5802	1,6889	1,6871	-	-

\* Premier jour de cotation le 22 novembre 1999

\*\* 1<sup>er</sup> janvier au 29 septembre 2003

\*\*\* L’IPO de ABSI en 1999 avait eu lieu en CHF et les actions de ABSI avaient par conséquent été cotées et négociées en CHF dans un premier temps. Dans une décision du 13 juillet 2001, le Conseil d’administration de ABSI a décidé à l’unanimité de choisir l’USD comme monnaie de cotation. La demande correspondante a été approuvée par l’Instance d’admission de la bourse SWX. Depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2001 (début de l’exercice 2001/2002), ABSI est coté en USD.

Source: Bloomberg

Le cours de l’action ABSU a évolué comme suit à la bourse SWX (cours de clôture en USD):

			2001*	2002	2003**
Plus haut			241,00	218,50	215,50
Plus bas			207,75	211,00	205,25

\* Premier jour de cotation le 22 janvier 2001

\*\* 1<sup>er</sup> janvier au 29 septembre 2003

Source: Bloomberg

La société de révision et de conseil Deloitte & Touche SA, Zurich, a été chargée par le Conseil d’administration de ABSI d’émettre une “Fairness Opinion” quant au prix de l’offre (offre en espèces et offre d’échange). Cette “Fairness Opinion” confirme qu’aussi bien l’offre en espèces que l’offre d’échange peuvent être qualifiées, d’un point de vue financier, d’équi-tables et convenables (cf. à ce propos la “Fairness Opinion” intégralement reproduite comme annexe 1 du présent pros-pectus d’offre, ainsi que le chapitre G “Rapport du Conseil d’administration de ABSOLUTE INVEST SA selon l’article 29 al. 1 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières”).

#### 5. Description de l’action ABSU

Les actions ABSU sont des actions au porteur d’une valeur nominale de CHF 10 chacune. Chaque action donne droit à une voix lors de l’Assemblée générale de ABSU. Les détenteurs des actions ABSU ont un droit proportionnel aux dividendes décidés par l’Assemblée générale de ABSU et ont droit, en cas de liquidation, de dissolution ou de toute autre distribution des actifs ou de la propriété de ABSU, à une quote-part proportionnelle sur les actifs, après paiement de toutes les dettes, de ABSU. En lieu et place de l’émission d’actions individuelles, la société peut établir des certificats portant sur un certain nombre d’actions ou un seul certificat global pour l’ensemble du capital-actions. Les actionnaires n’ont aucun droit d’exiger l’impression et la livraison de titres d’actions isolés. Les actions ne sont soumises à aucune restriction à la transmissibilité.

#### 6. Période d’offre

L’offre d’acquisition respectivement d’échange est valable du 22 octobre 2003 au 18 novembre 2003, 16 h 00 (HEC).

ABSU se réserve le droit de prolonger une ou plusieurs fois la période d’offre. Dans ce cas, le premier et le deuxième termes d’exécution tels que définis au chapitre I chiffre 4 (“Paiement de l’offre en espèces ou livraison des actions ABSU selon l’offre d’échange”) seront reportés en conséquence. Une prolongation de la période d’offre au-delà de 40 jours de bourse requiert l’accord préalable de la Commission des OPA.

#### 7. Délai supplémentaire

Suite à la publication du résultat intermédiaire consécutif à l’expiration de la période d’offre, cette dernière sera prolongée d’un délai supplémentaire de 10 jours de bourse. Il est prévu que ce délai supplémentaire coure du 24 novembre 2003 au 5 décembre 2003.

#### 8. Conditions

L’offre n’est soumise à aucune condition.

### B. Informations relatives à l’offrant

#### 1. Raison sociale et siège

ABSU a été créée le 16 décembre 1986 sous la forme d’une société anonyme de droit suisse, ayant son siège à Zoug. La société s’est vue attribuer sa raison sociale actuelle “ABSOLUTE US SA” à l’occasion d’une modification des statuts le 12 octobre 2000.

#### 2. Capital

Le 15 octobre 2003, le capital-actions de ABSU s’élevait à CHF 22’926’320.00, divisés en 2’292’632 actions au porteur de CHF 10 chacune. Il existe en outre un capital-actions autorisé mais non encore émis d’un montant nominal de CHF 11’463’160.00.

#### 3. Principale activité commerciale

ABSU est une société d’investissement qui a pour but la détention, l’achat et la vente ainsi que la gestion et le financement de participations dans des entreprises suisses et étrangères, principalement des instruments de placements collectifs étranger- s, qui appliquent principalement leur stratégie de placement sur les marchés financiers nord-américains et appartiennent au segment des placements dits alternatifs et non-traditionnels, afin de réaliser ainsi une plus-value à long terme. Les investissements portent sur des produits de placement alternatifs qui poursuivent pour leur part des stratégies tendancielles et autres sur les marchés financiers extrêmement liquides d’Amérique du Nord, tout en étant en mesure de prendre des positions courtes ou longues. Le Conseil d’administration envisage l’abandon à moyen terme de l’axe de placement Amé-rique du Nord au profit d’un portefeuille diversifié et à vocation mondiale. Un tel changement requiert toutefois une modi-fication des statuts et devra donc être décidé par l’assemblée générale de ABSU.

La gestion de portefeuille de ABSU est assurée par Pearl Investment Management Ltd., Bahamas, une filiale du Credit Suisse. Credit Suisse Asset Management, LLC, New York, agit en qualité de conseiller en placement de Usissimo Ltd.. Pour de plus amples informations au sujet des directives de placement, des objectifs d’investissement, du processus de place-ment et de la sélection des placements de ABSU ainsi que sur des réflexions en matière de risque concernant un investis- sement éventuel en actions ABSU, il est renvoyé à l’annexe 2 (“Informations complémentaires sur ABSU”) du présent prospectus d’offre.

#### 4. Action de concert avec ABSU

Usissimo Ltd., Iles Cayman, une filiale à 100% de ABSU, ABSI, ses filiales à 100% Absolutissimo Ltd, Iles Cayman, et Blue Elephant Investment Ltd, Iles Cayman, ainsi que Credit Suisse Group, Zurich, et toutes les sociétés contrôlées par ce der-nier sont considérés comme personnes agissant de concert avec ABSU, dans le cadre de cette offre d’acquisition respec-tivement d’échange.

#### 5. Personnes possédant plus de 5% des droits de vote de ABSU

Au 15 octobre 2003, il n’y avait qu’un groupe d’actionnaires de ABSU qui disposait de plus de 5% des droits de vote, à savoir Credit Suisse Group indirectement via ses filiales directes et indirectes, en l’espèce le Credit Suisse, Zurich, CSPB Non-Traditional Investments Ltd., Bahamas, CS Alternative Strategy Ltd., Cayman Islands, Oyster Long/Short Equity Ltd., Cayman Islands, Winterthur Schweizerische Versicherungsgesellschaft SA, Winterthur, Winterthur Leben SA, Winterthur, et Credit Suisse Life & Pensions AG, Liechtenstein, avec une part de 463’313 actions ABSU, ce qui correspond à 20.21% des droits de vote et du capital.

#### 6. Rapports annuels et dernier rapport intermédiaire

Les rapports annuels pour les années 2001 et 2002 ainsi que le rapport semestriel 2003 de ABSU peuvent être téléchargés gratuitement sur www.absolutecompanies.com ou obtenus auprès de ABSOLUTE US SA, c/o Credit Suisse, Bahnhofstrasse 17, 6301 Zoug, tél. 01 334 52 20, fax 01 334 76 00, e-mail brigitte.hefti@credit-suisse.com.

#### 7. Changements intervenus depuis le dernier rapport intermédiaire

Outre les changements évoqués ci-après, ABSU n’a enregistré, entre le 31 mars 2003 (date de référence du dernier rapport intermédiaire) et le 15 octobre 2003, aucune modification significative des actifs, des engagements ou de la situation finan- cière et de rendement ainsi que des perspectives commerciales.

En raison de la performance des investissements depuis le 31 mars 2003 et des Block Trades effectués en dates des 29 et 30 septembre 2003 (cf. chapitre B chiffre 9 ci-après), la valeur intrinsèque de ABSU de USD 529,6 millions au 31 mars 2003 a augmenté d’environ USD 66 millions, ou 12,53%, au 3 octobre 2003, pour atteindre, à cette date, une valeur de USD 596 millions, ou USD 259,95 par action.

Afin de financer les achats des actions ABSI, ABSU a, d’une part, dissout des investissements existants d’environ USD 300 millions. D’autre part, ABSU a sollicité, afin d’assurer le financement partiel des achats hors bourse d’actions ABSI les 29 et 30 septembre 2003, l’accord-cadre de crédit conclué le 13 décembre 2001 entre ABSU et le Credit Suisse pour un montant de CHF 45 millions et sous la forme d’une avance fixe. Cette avance fixe a une durée de 30 jours, reconductible à tout moment. Le taux d’intérêt est de 2,62% p. a.

#### 8. Market Making sur les actions ABSU

Le Credit Suisse agit volontairement, c.-à-d. sans obligation contractuelle correspondante, comme Market Maker pour les actions ABSU. Il propose ainsi des cours acheteur et vendeur pour les actions ABSU. A ce titre, il agit comme partie sur le marché, c’est-à-dire il achète des actions ABSU quand un excédent d’offres existe suite à des ventes massives ou il vend des actions ABSU quand la demande sur le marché dépasse l’offre. Le Credit Suisse exerce donc une action compensatrice sur ce marché dominé par les ordres et en accroît la liquidité.

La nature et l’ampleur de l’activité de Market Making exercée par le Credit Suisse entre le 30 septembre 2002 et le 26 sep-tembre 2003 (dernier jour de bourse précédant l’annonce préalable) ressort du tableau suivant:

Mois	Situation en fin de mois du portefeuille de négoce du Credit Suisse concernant les actions ABSU:	Prix de revient cumulé moyen à partir de la cotation à la bourse SWX en fin de mois, tiré du portefeuille de négoce du Credit Suisse concernant les actions ABSU
Septembre 2002	327’794	214,18
Octobre 2002	137’336	214,28
Novembre 2002	180’337	214,25
Décembre 2002	214’530	213,94
Janvier 2003	238’639	213,89
Février 2003	283’446	213,74
Mars 2003	319’179	213,67
Avril 2003	341’904	213,57
Mai 2003	372’775	213,30
Juin 2003	388’892	213,08
Juillet 2003	396’515	212,93
Août 2003	412’240	212,62
Septembre 2003*	425’994	212,34

\* Jusqu’au 26 septembre 2003 (dernier jour de bourse avant l’annonce préalable)

La forte baisse du portefeuille de négoce du Credit Suisse en octobre 2002 s’explique par le rachat d’actions ABSU hors bourse, à l’occasion duquel ABSU a racheté 9,95% de ses propres actions du portefeuille de négoce du Credit Suisse dans le but de procéder à une réduction de capital.

Depuis le jour suivant l’annonce préalable (30 septembre 2003) et jusqu’au dernier jour du délai supplémentaire (vraisem- blablement le 5 décembre 2003) de la présente offre d’achat respectivement d’échange, le Credit Suisse n’achètera, par égard au principe de loyauté, pas d’actions ABSU au-dessus du cours de clôture de USD 205,25 affiché pour ces titres le 29 septembre 2003 (date de l’annonce préalable).

Après l’expiration du délai supplémentaire, le Credit Suisse prévoit de continuer d’agir comme Market Maker pour les actions ABSU, tout comme avant la publication de l’annonce préalable de cette offre d’achat respectivement d’échange.



#### 4. Paiement de l'offre en espèces ou livraison des actions ABSU conformément à l'offre d'échange

Le paiement de l'offre en espèces ou la livraison des actions ABSU selon l'offre d'échange pour les actions ABSI valablement présentées pendant la période d'offre interviendra vraisemblablement le 24 novembre 2003 ("première date de versement") et vraisemblablement le 11 décembre 2003 pour les actions ABSI présentées pendant le délai supplémentaires ("deuxième date de versement"). Sous réserve d'une prolongation de la période d'offre selon le chapitre A chiffre 6 ("Période d'offre").

#### 5. Réglementation des frais / Impôts et taxes

Les actions ABSI déposées dans des banques en Suisse sont présentées sans frais pendant la période d'offre et le délai supplémentaire. Le droit de timbre de négociation dû à l'occasion de cette vente ainsi que la taxe boursière SWX (y compris l'émolument CFB) sont pris en charge par ABSU.

En général, les conséquences fiscales pour les actionnaires offrants sont les suivantes:

Les actionnaires de ABSI domiciliés en Suisse qui détiennent leurs actions dans leur patrimoine privé et qui choisissent l'offre d'espèces réalisent gain en capital privé exonéré d'impôts ou, le cas échéant, une perte en capital non déductible, conformément aux principes régissant l'impôt sur le revenu suisse.

Il n'y a aucune conséquence en termes d'impôt sur le revenu suisse pour les actionnaires ABSI domiciliés en Suisse qui détiennent leurs actions dans leur patrimoine privé et qui choisissent l'offre d'échange.

Les actionnaires de ABSI domiciliés en Suisse qui détiennent leurs actions dans leur patrimoine commercial réalisent, le cas échéant, une plus-value imposable, selon les principes de l'imposition des sociétés.

Le traitement fiscal de la vente et de l'échange dans le cadre de la présente offre d'achat et d'échange pour les actionnaires domiciliés ou fiscalement assujettis dans un pays autre que la Suisse est régi par le droit fiscal étranger applicable.

Il est expressément conseillé à tous les actionnaires ou ayants droit économiques de consulter leur propre conseil afin d'étudier en temps voulu les conséquences fiscales suisses et non suisses s'appliquant à eux.

#### 6. Annulation et décotation

Comme évoqué au chapitre D chiffre 1 ("Intentions de ABSU concernant ABSI"), il est prévu de demander la décotation et l'invalidation des autres actions ABSI, dans la mesure où les conditions légales afférentes sont remplies.

#### 7. Droit applicable et for judiciaire

L'offre d'achat respectivement d'échange et tous les droits et devoirs réciproques qui en découlent sont soumis au **droit suisse. Zurich 1** est le for judiciaire exclusif.

#### K. Calendrier indicatif

22 octobre 2003	Début de la période d'offre
18 novembre 2003	Fin de la période d'offre*
24 novembre 2003	Début du délai supplémentaire et première date de versement*
5 décembre 2003	Fin du délai supplémentaire*
11 décembre 2003	Deuxième date de versement*

\* ABSU se réserve le droit de prolonger la période d'offre à une ou plusieurs reprises, conformément au chapitre A chiffre 6 ("Période d'offre"). Dans ce cas, le calendrier est adapté en conséquence. Une prolongation de la période d'offre au-delà de 40 jours requiert l'accord préalable de la Commission des OPA.

#### L. Matériel d'information

Des exemplaires supplémentaires du prospectus d'offre établi en français et en allemand sont disponibles gratuitement auprès de ABSOLUTE US SA, c/o Credit Suisse, Bahnhofstrasse 17, 6301 Zoug, tél 01 334 52 20, fax 01 334 76 00, e-mail brigitte.hefti@credit-suisse.com.

Banque chargée de la mise en œuvre technique de l'offre:

Credit Suisse

Annexe 1	Fairness Opinion
Annexe 2	Informations complémentaires sur ABSU
Annexe 3	Chiffres de ABSI non vérifiés pour l'exercice commercial ayant pris fin le 30 septembre 2003

Au Conseil d'Administration de

Absolute Invest SA  
c/o Credit Suisse  
Bahnhofstrasse 17  
Case Postale 553  
CH-6301 Zoug

Zurich, le 6 octobre 2003

## Fairness Opinion Absolute Invest SA

Messieurs,

La société Absolute US SA, Zoug ("ABSU") a initié une offre publique d'acquisition et d'échange ("l'offre") visant les actions au porteur en mains du public de la société Absolute Invest SA, Zoug ("ABSI"). ABSU permet aux actionnaires de choisir, pour une action de ABSI, entre:

- une action ABSU ou
- USD 205.17 en espèces

ABSI est une société d'investissement qui réalise principalement ses affaires au travers de sa filiale détenue à 100%, ayant son siège dans les Iles Cayman (Absolutissimo Ltd.). ABSI réalise, à travers Absolutissimo Ltd., des placements dans le domaine des fonds alternatifs (Hedge Funds), dans la plupart des marchés financiers internationaux selon différentes stratégies de placement axées sur le rendement et sans restriction d'ordre géographique. Cette société s'adresse particulièrement aux investisseurs recherchant un placement attractif et largement diversifié, qui offre une faible corrélation avec les marchés des actions et des obligations. ABSI est une société de droit suisse cotée à la SWX Swiss Exchange (SWX) dans le segment des sociétés d'investissement.

ABSU est également une société d'investissement qui réalise principalement ses affaires au travers de sa filiale détenue à 100%, Usissimo Ltd. Cette société, fondée en octobre 2000, a son siège aux Iles Cayman. ABSU investit également dans les fonds alternatifs (Hedge Funds), dans la plupart des marchés financiers nord-américains selon différentes stratégies de placement axées sur le rendement. Cette société s'adresse particulièrement aux investisseurs recherchant en Amérique du Nord un placement attractif et largement diversifié, qui offre une faible corrélation avec les marchés des actions et des obligations. ABSU est une société de droit suisse cotée à la SWX dans le segment des sociétés d'investissement.

Cette acquisition a comme objectif de combiner les activités des deux sociétés opérant actuellement encore de manière indépendante. Selon les documents mis à notre disposition, ABSU a l'intention de maintenir ABSI en tant que filiale; une fusion n'entrant pas en considération pour des motifs fiscaux. Les deux sociétés sont spécialisées dans les fonds alternatifs (Hedge Funds) mais se distinguent par leur positionnement géographique et la stratégie de leurs investissements. Leur profil de risque est cependant comparable et leur combinaison aboutit à une diversification optimale.

Vous nous avez mandatés afin que nous émettions une opinion sur la conformité des éléments d'appréciation du prix et de la parité en relation avec respectivement l'offre publique d'acquisition et l'offre publique d'échange de ABSU ("Fairness Opinion").

Notre Fairness Opinion ne prend pas position sur la décision commerciale préalable à l'offre. Elle n'a également pas pour objectif de conseiller les actionnaires de ABSI quant à la décision de répondre ou non favorablement à l'offre. Cette Fairness Opinion ne constitue en aucun cas une évaluation d'éventuels contrats existants entourant cette opération. Elle n'a également pas pour objet d'analyser la forme de cette opération.

Afin de pouvoir évaluer la conformité des informations utilisées dans l'appréciation du prix et de la parité, nous avons effectué les travaux suivants:

- Examen et analyse du calcul de la Valeur Net d'Inventaire ("VNI") calculée et transmise par ABSI, ainsi que des hypothèses sous-jacentes.
- Examen et analyse des informations sur les marchés et des données financières accessibles au public afin de contrôler la plausibilité des informations données et de leurs hypothèses sous-jacentes. A cet égard, nous avons réalisé les travaux suivants:
  - Relecture du rapport annuel au 30 septembre 2002 et du rapport semestriel au 31 mars 2003. Revue et analyse des ventes de placements depuis le 31 mars 2003 afin de nous assurer qu'il n'existe pas d'abattement entre le montant des ventes et la valeur au bilan des placements vendus (valeur de marché).
  - Analyse de la liquidité en bourse des actions en circulation de ABSI en comparaison avec d'autres sociétés d'investissement. Les informations détaillées de l'échantillon de référence utilisé à cet effet sont contenues dans l'annexe. Ces autres sociétés d'investissement, toutes cotées à la SWX, possèdent une capitalisation boursière comparable à celle de ABSI et investissent dans des actifs présentant un niveau de risque similaire.
  - Comparaison de la liquidité des titres ASBI avec l'échantillon de référence.
  - Comparaison de l'abattement existant entre la VNI et le cours boursier de ABSI avec l'échantillon de référence sur base de l'abattement moyen des 12 derniers mois et des 30 derniers jours.
  - Analyse d'informations accessibles au public concernant des transactions similaires intervenues au cours des 12 derniers mois. Ceci nous permet d'analyser l'écart de l'offre avec le cours de bourse et la VNI.

(iii) Evaluation d'un scénario de liquidation du point de vue des actionnaires.

Le résultat de nos travaux peut être résumé comme suit:

- Chaque semaine, les administrateurs des placements individuels communiquent leur VNI à l'administrateur d'Absolutissimo, qui effectue une première consolidation. Il les transmet à l'administrateur de ABSI qui se charge de les consolider. Des contrôles indépendants sont réalisés avant la publication hebdomadaire de la VNI de ABSI. Le calcul de cette VNI semble être établi de manière conforme et dans un délai raisonnable. Nous n'avons pas relevé d'erreur.
- Examen et analyse des informations sur base des données des marchés financiers:
  - Le dernier rapport de ABSI audité et publié concerne les comptes semestriels arrêtés en date du 31 mars 2003. Ce rapport a été établi sous le référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards). Dans ce dernier les placements sont évalués à leur valeur de marché. Les ventes effectuées depuis le 31 mars 2003 ont toutes généré un bénéfice, à l'exception d'une opération. En globalité, ces ventes ont généré un bénéfice.
  - Liquidité des titres ABSI : Les transactions sur les actions de ABSI présentent une régularité constante. Il est important de relever que le Crédit Suisse joue, de sa propre initiative, le rôle de "Market Maker" pour les titres de ABSI. De ce fait, le Credit Suisse a un effet régulateur dans ce marché. Il n'existe pas de relations contractuelles (conventions, arrangements) entre ABSI et le Credit Suisse en ce qui concerne les transactions de marché.
  - La comparaison de l'abattement avec l'échantillon de référence est résumée dans l'annexe. Le volume des actions ABSI (graphique A) ainsi que l'abattement constaté entre la VNI et le cours boursier (graphique B) se situe dans la fourchette de l'échantillon de référence. Il en ressort que l'abattement de ABSI, bien qu'il soit faible, peut encore être considéré comme habituel pour un tel marché.
  - Comparaison de l'abattement Nous avons calculé la moyenne arithmétique de l'abattement constaté entre la VNI et le cours boursier des 12 derniers mois (du 20 septembre 2002 au 26 septembre 2003) et des 30 derniers jours ouvrables (du 18 août 2003 au 26 septembre 2003). Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'abattement de ABSI

Moyenne	VNI par action	Cours de bourse par action	Abattement
30 derniers jours	USD 227.76	USD 200.17	-12.11%
12 derniers mois	USD 221.21	USD 202.53	- 8.4%
Etat au 26. 9. 2003	USD 231.92	USD 199.25	-14.1%

Au cours des 12 derniers mois, aucune variation inhabituelle de l'abattement, de la VNI ou du cours de bourse, n'a été relevée.

e. Transactions similaires

Au cours des 12 derniers mois, en Suisse, une seule transaction entre deux sociétés de même profil d'activité a pu être identifiée. L'offre de la Deutschen Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft AG, Jena, Deutschland visant les actions de optic – optical technology investments ag, Glattfelden, Schweiz comprenait un prix situé dans la fourchette entre la VNI et le cours de bourse. Néanmoins, l'abattement moyen relevé était supérieur de 46% pour la période du 2 septembre au 11 octobre 2002.

(iii) Liquidation de ABSI

En cas de liquidation de ABSI les placements seraient liquidés à leur VNI et les fonds propres seraient distribués aux actionnaires. La part de fonds propres dépassant la valeur nominale du capital-actions, serait soumise à une retenue à la source. Un remboursement de cette retenue peut être demandé, sous certaines conditions, par l'ancien actionnaire, mais entraîne une taxation directe. Des exceptions à ce cas de figure existent, en cas de réductions pour participations ou de traités de double imposition d'actionnaires étrangers. Selon notre compréhension, tous les scénarii de liquidation entraîneraient un revenu moindre que l'offre présente.

Notre *Fairness Opinion* s'appuie sur l'évaluation d'informations, que nous supposons exactes et complètes dans le cadre de nos travaux. Nous ne les avons pas vérifiées ni faites confirmer par un tiers. Nous supposons que les indications, informations et autres données qui nous ont été communiquées, ont été établies de manière conforme et sincère. Notre responsabilité ne porte pas sur l'exactitude et l'exhaustivité des documents mis à notre disposition.

Nous n'avons pas procédé à une vérification indépendante ni à une évaluation des actifs et passifs de ABSI ou de ABSU. Nous vous rendons attentifs, que notre appréciation de l'information ne constitue pas des procédures de contrôle selon les normes de révision suisses ou internationales et que nous n'émettons pas une opinion dans ce sens. Pour les aspects légaux de la transaction, nous nous sommes appuyés sur les indications de ABSI.

Notre *Fairness Opinion* se fonde sur la situation économique et des marchés, ainsi que sur les autres faits déterminants et connus à ce jour. Toutefois, pour ce qui concerne le cours des titres, elle se base sur les informations mises à disposition au moment de l'annonce de l'offre, sans tenir compte des informations ultérieures.

Notre *Fairness Opinion* ne comporte pas de diagnostic sur les avantages de cette transaction pour ABSI. De plus, elle ne se prononce en aucun cas sur le cours de bourse des titres ABSI dans le passé ou dans le futur. Enfin, elle ne comporte aucune indication ou recommandations aux actionnaires de ABSI.

Cette *Fairness Opinion* est destinée uniquement à titre d'information au Conseil d'Administration et aux actionnaires de ABSI. De ce fait, la Société ne peut en aucun cas citer, publier cette opinion, la reproduire, la faire valoir contre un tiers ou l'utiliser à tout autre fin que sa publication dans le prospectus de l'offre.

Comme évoqué précédemment, l'actionnaire de ABSI peut, dans le cadre de l'offre, opter entre:

- Echange d'actions Une action au porteur ABSU contre une action au porteur ABSI. Les deux actions ont la même valeur nominale de CHF 10.00. Le cours de l'action ABSU au 29 septembre 2003 est de USD 205.25 (avec une VNI de USD 239.56 le 26 septembre 2003). Le cours de bourse de l'action ABSI le 29 septembre 2003 est de USD 201.00 (VNI de USD 231.92 le 26 septembre 2003). Par rapport au cours de bourse, l'actionnaire de ABSI reçoit une prime de 2.1%, ou de 3.3% en considérant la VNI.
- Vente contre espèces L'actionnaire de ABSI peut vendre son action contre un paiement en espèces. Il obtient selon l'offre préalable d'achat et d'échange publiée le 29 septembre 2003 un montant de USD 205.17. Ce prix correspond au cours de clôture moyen en bourse pour les 30 derniers jours précédant la publication de l'offre, majoré d'une prime de 2.5%. L'abattement par rapport à la VNI se monte à environ 11.5%.

L'actionnaire de ABSI peut choisir librement entre les deux options. Dans le cas où il choisit l'échange d'actions, il continuera de détenir une participation, indirectement par ABSU, dans ABSI et ses placements. S'il prend la décision de vendre ses actions contre un paiement en espèces, il reçoit le cours de bourse de clôture majoré d'une prime de 2.5%.

En nous fondant sur la situation de départ décrite ci-dessus, sur les indications reçues de la société, ainsi que sur nos analyses, nous pouvons conclure que, d'un point de vue financier, les éléments d'appréciation du prix et de la parité proposés appropriés.

En cas d'interprétations divergentes entre la version française et allemande de cette *Fairness Opinion*, la version allemande fera foi.

Cette *Fairness Opinion* est soumise au droit suisse. Le for est à Zurich.

## DELOITTE & TOUCHE SA

Pavel Nemecek Christian Hinze

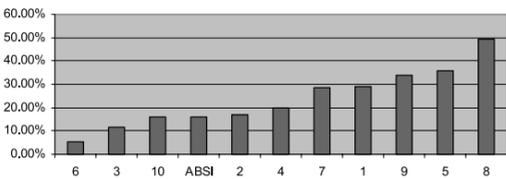
### ANNEXE

#### Echantillon de référence

Afin de pouvoir comparer ABSI avec d'autres sociétés de participations, nous avons sélectionné 10 autres sociétés dans le segment des sociétés d'investissement cotées à la SWX. Les critères de sélection principaux ont été une capitalisation boursière comparable et une stratégie de placement présentant un niveau de risque similaire.

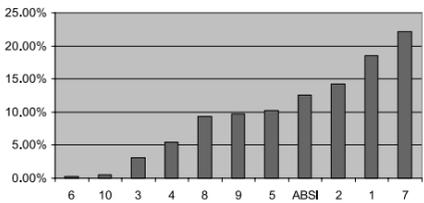
Référence	Société d'investissement
1	Absolute Europe AG
2	Absolute US AG
3	Acorn Alternative Strategies AG
4	Altin AG
5	BB Medtech AG
6	Castle Alternative Invest AG
7	ENR Russia Invest SA
8	ZKB Axxess Vision AG
9	ZKB Finanz Vision AG
10	Sustainable Performance Group AG

#### Comparaison du volume des transactions



**Graphique A:** Nombre d'actions ABSI vendues sur la période de janvier à août 2003 (Source: SWX) par rapport à l'intégralité des actions émises, en comparaison avec l'échantillon de référence.

#### Comparaison de l'abattement



**Graphique B:** Représentation de l'abattement moyen entre le cours de bourse et la VNI au 23 septembre 2003 (ou date plus actuelle, source: "Finanz und Wirtschaft" du 24. 9. 2003; pour ZKB Visionen: www.zkb.ch). Comparaison entre ABSI et l'échantillon de référence.

## Informations complémentaires sur ABSU

Les informations suivantes donnent un aperçu des directives d'investissement actuelles, des objectifs d'investissement et du processus d'investissement ainsi que de l'investissement management de ABSU. Sont en outre évoqués des conflits d'intérêts potentiels ainsi que des réflexions sur les risques relatifs à un éventuel investissement en actions ABSU. Le prospectus de cotation du 22 janvier 2002, le rapport annuel 2002 et le rapport intermédiaire pour le premier semestre 2003 contiennent des informations plus détaillées sur ABSU (voir la section B. 6 "rapports annuels et dernier rapport intermédiaire"). Il est conseillé aux actionnaires de ABSI ayant l'intention d'accepter l'offre d'échange de prendre connaissance des informations contenues dans la présente annexe.

\* \* \*

#### Investment Objectives

ABSU offers its shareholder base an attractive way to participate in an absolute return-oriented, diversified and professionally managed portfolio of alternative investments, mainly in North America. Through the listing on the SWX, the company supports the fact that liquidity is a key element in today's investment strategies.

#### Summary of Investment Guidelines

The principal guidelines are as follows:

##### *Geographic Scope and Overall Strategy*

ABSU intends to invest through its subsidiaries its assets with fund money managers who implement a variety of different strategies predominantly in the US financial markets. These investment vehicles will generally fall into the category commonly known as "hedge funds" or "alternative investments". ABSU will seek to achieve a diversification of risks by selecting investment vehicles managed by different money managers with different investment styles or who invest in different areas. The level of systematic market exposure is left to the discretion of the money managers and therefore can be either positive or negative at any time.

The investment vehicles primarily manage both short and long equity portfolios in US values. Investment decisions for buying and selling short individual stocks as well as the determination of the amount of systematic market exposure employed at any given time may be based on a number of different factors including both fundamental and technical analysis. The portfolio is expected to have some degree of correlation to the US equity markets in which many of the money managers trade. It will be sought to limit the correlation between the money managers in order to dampen the volatility of the portfolio as a whole.

##### *Investment Restrictions*

Certain investment restrictions apply such as that the assets of ABSU shall be spread among at least 5 investment vehicles and no more than 20% of its net asset value (at time of investment) shall be invested in a single investment vehicle.

##### *Liquidity*

In principle, the assets shall be fully invested. However, for a limited period of time, liquid assets may be held if necessary from time to time. Such liquid assets shall either be deposited with banks or money market instruments (certificates of deposits, commercial paper, bankers' acceptance) with remaining maturity not exceeding 12 months issued by debtors or (if any) guaranteed by guarantors of "good quality" (which expression for the purpose of these investment guidelines shall imply a credit rating not inferior to AA (Moody's) or equivalent). The liquid assets may as well be invested in US treasury bonds.

##### *Securities*

The money managers are specialists in specific areas of the equity markets and have the ability to maintain both long and short positions in stocks, futures, options, swaps and other equity-related derivatives.

### Investment Decisions

Most often, money managers base their investment decisions in one of two ways: "bottom-up", or "top-down" investing. Bottom-up investing involves the use of fundamental analysis of individual companies, which typically includes among other things, analysis of the financial statements, the calculation of valuations using a variety of methods, and the projection of future earnings. Top-down investing typically involves the evaluation of trends in macro-economic variables, and industry dynamics to determine the degree of exposure to equity markets and specific industries.

### Leverage and Short Selling

The money managers may also utilize leverage and short sales. Leverage is used when a money manager borrows money from banks or brokerage firms to purchase securities or sell securities short. To the extent that such money manager uses leverage, the net asset value may increase or decrease at a greater rate than if borrowed money is not used. ABSU may borrow funds of up to 30% of its equity capital.

### Investment Process and Selection

ABSU's investment process incorporates the evaluation of many alternative investments, numerous investment strategies and the ongoing analysis of financial markets. The selection of investments in the various funds is accomplished with thorough and careful attention. Afterwards, monitoring takes place through a regular and comprehensive exchange of information with the relevant fund managers. The final selection of the individual investment vehicles is based on a forward-looking assessment of their strategies and markets and includes quantitative and qualitative analysis as a means of checking the basic investment philosophy.

Risk management is a permanent, central element of the ABSU investment strategy.

### Investment Manager

PEARL INVESTMENT MANAGEMENT Ltd., Bahamas, acts as investment manager and is responsible for investing the portfolio in accordance with the investment objectives and policies. The investment manager for ABSU is a subsidiary of CREDIT SUISSE.

### Investment Advisor

For the assets invested in equity oriented hedge funds, CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT, LLC, New York, is the investment advisor. The respective investment process was developed by the Alternative Investment Team of CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT, LLC in New York and reflects the diverse backgrounds of the team members, who come from areas such as trading, research, risk management and operations. The group has been working together for a number of years and has invested several billion USD within the context.

### Summary of Potential Conflict of Interests

Due to their professional involvement in the financial industry persons acting as board members, investment managers and investment advisors of ABSU may have (a) a direct or indirect interest in any assets which have been or are proposed to be acquired by ABSU; (b) an interest in any existing or proposed transaction, contract or arrangement; and (c) been engaged or may consider engaging in activities identical or similar to those of ABSU and which may result in a conflict of interest with their duties towards ABSU.

### Risks and Special Considerations

Investors should recognize that investing in ABSU involves risks and special considerations not typically associated with investing in other securities and that the asset allocation is not structured as a complete investment program. Investments in ABSU may only be suitable for sophisticated investors who are prepared to lose part or all of their investment. In the normal course of the business of alternative investment vehicles, the investment manager trades various financial instruments and enters into various investment activities with different risk profiles. With respect to the investment strategy utilized by the investment manager, there is always some, and occasionally a significant degree of market risk.

### Political and/or Regulatory Risks

The value of ABSU's assets may be affected by uncertainties such as international political developments, changes in government policies, taxation, restrictions on foreign investment and currency repatriation, currency fluctuations and other developments in the laws and regulations of the countries in which ABSU's assets are invested.

### Currency Risk

ABSU is listed at the Swiss Exchange in USD and the NAV per share is computed in USD.

### Market Risk

The markets and certain investment vehicles in which ABSU will invest primarily may prove to be highly volatile from time to time as a result of, for example, sudden changes in government policies on taxation and currency repatriation or changes in legislation relating to the level of foreign ownership in companies, and this may affect the price at which ABSU may liquidate positions to meet repurchase requests or other funding requirements.

### Valuation Risk

It is possible that the shares may trade at premium or at a discount to the NAV.

### Hedging Risk

To the extent that the investment manager's expectations in employing techniques and instruments for the purpose of hedging against currency or other risks are incorrect, ABSU may suffer a loss.

### Accounting, Auditing and Financial Reporting Standards

The accounting, auditing, financial and disclosure requirements and reporting standards applicable to companies, and investment vehicles in which ABSU invests may be less extensive than those applicable to Swiss companies and therefore the financial accounts or information available to ABSU or the investment manager may not provide the same degree of information to investors as would generally apply in Switzerland.

### Availability of Investment Vehicles

The availability of suitable investment opportunities depends on the economical cycle. If no investment opportunities acceptable to the investment manager and the investment advisor are available, ABSU may need to have its share capital reduced or to be liquidated, always subject to the approval of the shareholders of ABSU.

### Availability of Investment Advice

ABSU relies on advice given and investment decisions taken by outside parties. There is no guarantee that, upon termination of the investment management agreement and/or the investment advisory agreement, there would be a replacement investment manager and/or a replacement investment advisor.

### Closed-end Investment Scheme

Shareholders should be aware that their investment in ABSU is a long term investment and that they have no right to ask for the redemption of their shares.

\* \* \*

De plus amples détails concernant ABSU ainsi que les directives d'investissement en vigueur sont disponibles à l'adresse suivante: [www.absoluteinvestments.com](http://www.absoluteinvestments.com).

## Chiffres de ABSI non vérifiés pour l'exercice commercial ayant pris fin le 30 septembre 2003

## Annexe 3

Consolidated balance sheet as of	September 30, 2003	September 30, 2002
	USD	USD
<b>ASSETS</b>	<b>unaudited</b>	<b>audited</b>
<b>Current assets</b>		
Cash and cash equivalents .....	114'688'417	65'481'634
Tax receivables .....	8'254	66'382
Prepaid expenses and accrued income .....	634	262
Prepayments and receivables for investments purchased/sold .....	44'001'127	0
	<u>158'698'432</u>	<u>65'548'278</u>
<b>Non-current assets</b>		
Goodwill .....	0	2'571'159
Investments .....	303'353'976	399'387'786
Investment in associate .....	0	115'910'961
	<u>303'353'976</u>	<u>517'869'906</u>
	<u>462'052'408</u>	<u>583'418'184</u>
<b>LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY</b>		
<b>Current liabilities</b>		
Time loan due to Credit Suisse .....	0	110'000'000
Due to bank .....	3'111'249	0
Accrued interest on time loan .....	0	3'667'692
Other payables .....	2'212'957	1'924'670
Current tax liability .....	45'537	47'413
	<u>5'369'743</u>	<u>115'639'775</u>
<b>Shareholders' equity</b>		
Share capital .....	14'928'878	14'795'272
Additional paid-in capital .....	79'599'345	71'037'725
Statutory (unrestricted) reserves .....	167'546'268	193'037'117
Translation adjustment .....	-64'519'853	-13'258'806
Other retained earnings .....	223'031'920	203'603'255
Net profit / (loss) .....	36'096'107	-1'436'154
	<u>456'682'665</u>	<u>467'778'409</u>
	<u>462'052'408</u>	<u>583'418'184</u>
Net asset value per share	232.17	214.15

### Consolidated income statement for the years

	October 1, 2002	October 1, 2001
	to September 30, 2003	to September 30, 2002
	USD	USD
<b>INCOME</b>	<b>unaudited</b>	<b>audited</b>
Interest income .....	821'766	580'733
Realized gains on investments .....	58'905'777	25'838'255
Unrealized gains on investments .....	39'970'878	17'352'443
Share of profit of associate .....	2'632'913	8'910'961
Foreign exchange gains .....	2'757'946	1'635'608
Other income .....	132'874	42'297
	<u>105'222'155</u>	<u>54'360'297</u>

### Consolidated income statement for the years

	October 1, 2002	October 1, 2001
	to September 30, 2003	to September 30, 2002
	USD	USD
<b>EXPENSES</b>	<b>unaudited</b>	<b>audited</b>
Amortization of goodwill .....	-2'760'769	-1'783'636
Realized losses on investments .....	-4'872'369	-4'115'461
Unrealized losses on investments .....	-44'759'736	-36'550'792
Interest expenses .....	-1'437'513	-3'392'419
Management fees .....	-6'644'428	-6'998'552
Administration fees .....	-423'914	-228'095
Custody fees .....	-619'400	-87'647
Directors fees .....	-184'688	-105'482
Legal and professional fees .....	-198'236	-160'958
Bank and broker expenses .....	-182'471	-2'241'008
Capital taxes and real estate taxes .....	-47'588	-40'772
General and other expenses .....	-93'632	-91'629
	<u>-62'224'743</u>	<u>-55'796'451</u>
<b>PROFIT/LOSS BEFORE INCOME TAXES</b>	42'997'412	-1'436'154
Income taxes .....	0	0
Minority interests .....	-6'901'305	0
	<u>36'096'107</u>	<u>-1'436'154</u>
Weighted average number of shares .....	1'975'388	2'184'374
Basic and diluted profit / (loss) per share .....	18.27	-0.66

### Consolidated cash flow statement for the years

	October 1, 2002	October 1, 2001
	to September 30, 2003	to September 30, 2002
	USD	USD
<b>Net profit / (loss) for the year</b> .....	36'096'107	-1'436'154
Minority interests .....	6'901'305	0
Amortization of goodwill .....	2'760'769	1'783'636
Unrealized gains on investments .....	-39'970'878	-17'352'443
Realized gains on investments .....	-58'905'777	-25'838'255
Unrealized losses on investments .....	44'759'736	36'550'792
Realized losses on investments .....	4'872'369	4'115'461
Share of profit of associate .....	-2'632'913	-8'910'961
Change in accounts receivable and other assets .....	65'788	114'859
Change in accounts payable and other liabilities .....	-3'839'551	3'658'313
<b>CASH FLOWS (USED IN) OPERATING ACTIVITIES</b> .....	<u>-9'893'045</u>	<u>-7'314'752</u>
Purchase of investments .....	-72'665'917	-167'773'864
Proceeds from disposals of investments .....	552'531'465	217'514'245
Purchase of associate .....	0	-107'000'000
Investment in subsidiaries (January 11, 2003) .....	-135'074'271	0
Investment in subsidiaries (February 24, 2003) .....	-87'778'504	0
Prepayments and receivables for investments purchased/sold .....	-44'001'127	0
<b>CASH FLOWS PROVIDED BY / (USED IN) INVESTING ACTIVITIES</b> .....	<u>213'011'646</u>	<u>-57'259'619</u>
Time loan due to Credit Suisse .....	-110'000'000	110'000'000
Purchase of own shares .....	-44'460'093	0
Due to bank .....	3'111'249	0
<b>CASH FLOWS (USED IN) / PROVIDED BY FINANCING ACTIVITIES</b> .....	<u>-151'348'844</u>	<u>110'000'000</u>
Exchange effect on cash and cash equivalents .....	-2'562'974	-1'781'155
<b>NET CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b> .....	<u>49'206'783</u>	<u>43'644'474</u>
Cash and cash equivalents at the beginning of the year .....	65'481'634	21'837'160
Cash and cash equivalents at the end of the year .....	114'688'417	65'481'634
<b>NET CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b> .....	<u>49'206'783</u>	<u>43'644'474</u>

Investments	Fair value of investments Sept. 30, 2003		Fair value of investments Sept. 30, 2002	
	USD	in %	USD	in %
	<b>unaudited</b>		<b>audited</b>	
ANOVA FUND LTD SERIES A .....	-	n/a	10'204'724.46	2.56%
ARCUS ZENSEN FUND (THE) CLASS B (USD) .....	-	n/a	9'546'082.43	2.39%
ARCUS ZENSEN FUND (THE) CLASS B EQS .....	-	n/a	356'475.84	0.09%
ARISTEIA INTERNATIONAL LTD % CLASS B .....	2'486'354.00	0.82%	-	n/a
BAMBOO JAPAN FUND LTD. COMMON SHARES .....	-	n/a	16'518'410.65	4.14%
BETA HEDGE INTERNATIONAL I SERIES S-24 .....	-	n/a	25'068'796.73	6.28%
BREVAN HOWARD FUND LTD % SHARES (USD) .....	2'506'436.00	0.83%	-	n/a
BREVAN HOWARD FUND LTD EQUALIZATION SHARES (USD) .....	1'855.00	0.00%	-	n/a
BRIDGWATER PURE ALPHA FUND I % SERIES I .....	2'617'441.00	0.86%	-	n/a
CAMELOT OFFSHORE FUND LTD. COMMON SHARES CLASS B .....	-	n/a	11'722'441.76	2.94%
CHEYNE INVESTMENT GRADE CDO % SHARES .....	43'298'961.00	14.27%	-	n/a
CHILTON EUROPEAN INT. (BVI) LTD. CLASS D .....	-	n/a	18'173'354.57	4.55%
CHILTON INTERNATIONAL (BVI) LTD. CLASS B .....	-	n/a	4'956'277.27	1.24%
CONSEILLER LTD. USD - DPMF COMMON SHARES .....	-	n/a	13'010'377.89	3.26%
CQS CONVERTIBLE & QUANTITVE % STRATEGIES FEEDER FUND SHS .....	18'851'058.00	6.21%	-	n/a
EGERTON EUROPEAN DOLLAR FUND LTD. .....	5'823'175.00	1.92%	16'909'985.40	4.23%
HORNET FUND (OFFSHORE) LTD. CLASS B SERIES 1 .....	-	n/a	10'495'510.00	2.63%
INDUS EVENT DRIVEN FUND LTD. CLASS B .....	-	n/a	4'982'944.55	1.25%
INDUS JAPAN FUND LTD. CLASS B .....	-	n/a	10'305'857.75	2.58%
K CAPITAL (USD) LTD. COMMON SHARES .....	-	n/a	23'453'689.36	5.87%
KARSCH CAPITAL LTD CLASS B .....	5'959'990.00	1.96%	25'080'045.78	6.28%
LANDSDOWN EUROPEAN EQ F LTD. CLASS A COMMON SHARES .....	-	n/a	25'799'901.35	6.46%
MEDALLION INTERNATIONAL LTD SERIES 1 .....	13'886'252.00	4.58%	-	n/a
MEDALLION INTERNATIONAL LTD SERIES 2 .....	-	n/a	29'761'343.06	7.45%
MODULUS EUROPE LTD USD .....	-	n/a	9'729'514.18	2.44%
MODULUS EUROPE LTD USD EQS .....	-	n/a	88'090.65	0.02%
OAK HILL CCF OFFSHORE FUND LTD % CLASS B SERIES 05/03 .....	2'271'192.00	0.75%	-	n/a
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C1 .....	60'317.00	0.02%	60'316.79	0.02%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C2 .....	43'820.00	0.01%	87'639.23	0.02%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C3 .....	74'346.00	0.02%	74'346.06	0.02%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C4 .....	67'350.00	0.02%	67'350.00	0.02%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C5 .....	13'643.00	0.00%	13'643.18	0.00%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C6 .....	24'943.00	0.01%	49'885.77	0.01%
ORIGIN INVESTORS LTD CLASS C8 .....	-	n/a	17'265.62	0.00%
RX HEALTHCARE OVERSEAS FUND CLASS B1 .....	2'433'963.00	0.80%	9'775'613.00	2.45%
SAGA OPPORTUNITY FD (OFFSHORE) LTD. CLASS B1 .....	-	n/a	5'254'737.00	1.32%
SIERRA EUROPE OFFSHORE LTD USD CLASS AX .....	-	n/a	9'298'742.88	2.33%
SPARX LONG-SHORT FUND LTD CLASS A NON VOTING .....	-	n/a	20'366'703.95	5.10%
SPRING POINT OFFSHORE FUND CLASS B .....	-	n/a	31'586'729.60	7.91%
STRAP INV NOTE CS INV SOLU LTD % SHARES .....	195'110'666.00	64.32%	-	n/a
SYMMETRY EUROPE LTD CLASS B8 .....	-	n/a	9'593'000.00	2.40%
SYSTEIA FUTURES US % LKASS A USD 0.01 .....	2'354'457.00	0.78%	-	n/a
THEOREMA EUROPE LTD CLASS BB5 .....	-	n/a	9'718'474.60	2.43%
VIKING GLOBAL EQUITIES III LTD CLASS A SERIES 3R .....	5'467'757.00	1.80%	-	n/a
WHITNEY NEW JAPAN USD INVESTOR CLASS B7 .....	-	n/a	14'573'033.22	3.65%
WILLIAMSON MCAREE INTL PARTNERS LTD CLASS B1 .....	-	n/a	10'372'510.36	2.60%
WILLIAMSON MCAREE INTL PARTNERS LTD CLASS B7 .....	-	n/a	5'116'250.44	1.28%
YORK INVESTMENT LIMITED COMMON SHARES SERIES A1 .....	-	n/a	7'197'220.62	1.80%
	<u>303'353'976.00</u>	100.00%	<u>399'387'786.00</u>	100.00%