



COMPAGNIE NATIONALE À PORTEFEUILLE

Société Anonyme

OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE CONDITIONNELLE DE FINGEN S.A. PORTANT SUR LA TOTALITE DES ACTIONS ORDINAIRES EMISES PAR LA COMPAGNIE NATIONALE A PORTEFEUILLE S.A. NON ENCORE DETENUES PAR FINGEN ET LES PERSONNES QUI LUI SONT LIEES

MEMOIRE EN REPOSE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA COMPAGNIE NATIONALE A PORTEFEUILLE S.A.

14 mars 2011

I.- DISPOSITIONS GÉNÉRALES

A.- Contexte

Le 3 mars 2011, la société anonyme Fingen, dont le siège social est sis rue de la Blanche Borne, 12, à 6820 Gerpinnes (Loverval) et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0466.498.932 (RPM Charleroi) (ci-après l'« **Offrant** »), a annoncé à la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (ci-après la « **CBFA** ») son intention de lancer une offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle (ci-après l'« **Offre** ») sur la totalité des actions émises par la Compagnie Nationale à Portefeuille S.A., dont le siège social est sis rue de la Blanche Borne, 12, à 6820 Gerpinnes (Loverval) et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0404.676.971 (RPM Charleroi) (ci-après la « **Société** », les actions émises par la société étant ci-après appelées les « **Actions** »), qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant et les personnes qui lui sont liées.

L'Offre pourrait être suivie d'une offre de reprise subséquente.

Le 3 mars 2011, la CBFA a publié un avis concernant l'Offre, conformément à l'article 7 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (ci-après l'« **Arrêté Royal OPA** »).

La CBFA a transmis le 3 mars 2011 à la Société le projet de prospectus établi par l'Offrant (ci-après le « **Prospectus** »).

Conformément à l'article 21 de l'Arrêté Royal OPA, les administrateurs indépendants de la Société ont chargé Degroof Corporate Finance de réaliser en tant qu'expert indépendant le rapport prévu par l'article 23 de l'Arrêté Royal OPA. Ce rapport constitue l'annexe 5 du Prospectus.

Le conseil d'administration de la Société (ci-après le « **Conseil** ») s'est réuni le 14 mars 2011 pour examiner le Prospectus et rédiger le mémoire en réponse (ci-après le « **Mémoire en réponse** »), conformément aux dispositions des articles 22 à 30 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (ci-après la « **Loi OPA** ») et des articles 26 à 29 de l'Arrêté Royal OPA. Le Mémoire en réponse a été adopté sur la base du dernier état du Prospectus en projet dont le Conseil a été saisi et annexé au procès-verbal de la réunion du 14 mars 2011, sans préjudice de tout complément que le texte du Prospectus, une fois celui-ci approuvé, justifierait le cas échéant.

Tous les administrateurs de la Société étaient présents lors de cette réunion.

B.- Définitions

Sauf disposition contraire dans ce Mémoire en réponse, les mots et expressions utilisés avec une majuscule ont la signification qui leur est attribuée dans le Prospectus.

II.- COMPOSITION DU CONSEIL

Le Conseil comprend 12 administrateurs et est actuellement composé comme suit :

Administrateurs exécutifs

Monsieur Gilles Samyn*	Administrateur délégué – Vice-Président du Conseil
Monsieur Victor Delloye*	Administrateur – Secrétaire général

Administrateurs non-exécutifs représentant en fait Monsieur Albert Frère

Monsieur Gérald Frère	Président du Conseil
Madame Christine Frère-Hennuy	Administrateur
Madame Ségolène Gallienne	Administrateur
Monsieur Thierry de Rudder	Administrateur

Administrateurs non-exécutifs représentant en fait BNP Paribas

Monsieur Jean Clamon	Administrateur
Monsieur Thierry Dormeuil	Administrateur

* Comme indiqué au point 2.3.1 du Prospectus, Messieurs Gilles Samyn et Victor Delloye sont également administrateurs de l'Offrant.

Administrateurs non-exécutifs indépendants

Monsieur Donald Bryden	Administrateur
Monsieur Robert Castaigne	Administrateur
Monsieur Jean-Pierre Hansen	Administrateur
Monsieur Siegfried Luther	Administrateur

III.- DESCRIPTION DE L'OFFRE

L'Offre porte sur la totalité des Actions de la Société qui ne sont pas détenues par l'Offrant et les personnes qui lui sont liées, droit au dividende afférent à l'exercice comptable 2010 inclus.

Le capital de la Société est représenté par 108.000.000 Actions, lesquelles sont toutes admises à la négociation sur Euronext Brussels.

L'Offrant et les personnes qui lui sont liées détiennent actuellement 77.939.791 Actions, représentant 72,17 % du capital de la Société. Parmi ces Actions figurent 1.951.082 Actions détenues par la Société elle-même, suite à la mise en œuvre d'un programme de rachat d'actions propres. L'Offre porte donc d'une part sur les 30.060.209 Actions de la Société qui ne sont pas détenues par l'Offrant et les personnes qui lui sont liées.

Par ailleurs, la Société a instauré plusieurs plans d'options sur actions afin de fidéliser et de motiver à long terme son personnel et son management exécutif ainsi que le personnel des sociétés liées. Les options sur actions ainsi octroyées sont couvertes par des Actions de la Société qui sont détenues par la Compagnie Immobilière du Roumont, qui est une sous-filiale de la Société. Actuellement, 770.874 options sont exerçables de sorte que les bénéficiaires de ces options pourraient acquérir au total 770.874 Actions avant la clôture de l'Offre. L'Offre porte donc d'autre part sur les 770.874 Actions de la Société couvrant des options exerçables avant la clôture de l'Offre, dans la mesure où ces options seraient effectivement exercées avant cette date. En revanche, les Actions couvrant des options exerçables avant la clôture de l'Offre mais qui ne seraient pas exercées avant cette date seront conservées par la Compagnie Immobilière du Roumont et ne font pas l'objet de l'Offre.

L'Offre porte par conséquent sur un maximum de 30.831.083 Actions de la Société.

L'Offre ne porte pas sur les Strips VVPR afférents aux Actions de la Société admis à la négociation sur Euronext Brussels.

L'Offrant offre un prix de EUR 48,64 en numéraire pour chaque Action de la Société apportée conformément à l'Offre (ci-après le « **Prix de l'Offre** »).

L'Offre est soumise aux conditions suivantes, acceptées par la CBFA :

"(i) L'acquisition par l'Offrant, dans le cadre de la période d'acceptation initiale de l'Offre, d'au moins 90% des actions faisant l'objet de l'Offre.

"(ii) La non survenance, avant le jour de l'annonce des résultats de la période initiale de l'Offre, d'un évènement ayant, ou raisonnablement susceptible d'avoir (dans ce

dernier cas, pour autant que cette probabilité soit confirmée par un expert indépendant), une influence significativement négative sur le patrimoine, la situation financière et/ou les perspectives de la Société, ou sur la valeur boursière de la Société, en tant que société faisant partie de l'indice BEL 20.

"Par un tel événement, on entend (i) tout fait, circonstance ou omission entraînant, ou raisonnablement susceptible d'entraîner (dans ce dernier cas, pour autant que cette probabilité soit confirmée par un expert indépendant), seul ou collectivement avec tout autre fait, circonstance ou omission, une diminution de la valeur de l'actif net ajusté antidilué de la Société de plus de 10% par rapport à la valeur de l'actif net ajusté antidilué calculé à la date du 2 mars 2011, soit EUR 52,03 par Action, et/ou (ii) une diminution du cours de clôture de l'indice BEL 20 de plus de 10%, par rapport au niveau du cours de clôture de l'indice Bel 20 le jour du dépôt de l'avis d'offre publique d'acquisition. Par « actif net ajusté antidilué », on entend, pour les besoins de la présente condition, l'actif net ajusté de la Société, tel que déterminé selon les critères et méthodes repris sur le site Internet de la Société, étant précisé que, pour le calcul de l'actif net ajusté antidilué, l'effet de l'annulation de 1.951.082 Actions propres qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire de la Société du 28 mars 2011 est anticipé".

L'Offrant se réserve le droit de renoncer en tout ou en partie aux conditions énoncées ci-avant.

Si l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui (en ce compris les personnes qui lui sont liées) détiennent, à l'issue de l'Offre, au moins 95 % des Actions de la Société et (ii) si l'Offrant a acquis, dans le cadre de l'Offre, au moins 90 % des Actions faisant l'objet de l'Offre, l'Offrant se réserve le droit de lancer une offre de reprise subséquente, conformément aux articles 42 et 43 de l'Arrêté Royal OPA portant sur l'ensemble des Actions qui ne seraient pas encore en sa possession (ou en possession de personnes agissant de concert avec lui, en ce compris les personnes qui lui sont liées).

IV.- ANALYSE DU PROSPECTUS ET ÉVALUATION DE L'OFFRE

Le Conseil a examiné le Prospectus et le rapport établi par DEGROOF CORPORATE FINANCE en tant qu'expert indépendant.

Le Conseil n'a pas de remarque à émettre concernant le Prospectus.

Le Conseil a examiné les répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur l'ensemble des intérêts de la Société, des détenteurs des Actions de la Société, des créanciers et du personnel.

A.- Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des détenteurs des Actions de la Société

Conformément à l'article 28, § 1^{er}, 1° de l'Arrêté Royal OPA, le Conseil est tenu d'exposer les répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des détenteurs des Actions de la Société en cas de réussite de l'Offre. A cet égard, le principal avantage pour les actionnaires de la Société est le Prix de l'Offre.

Le Prix de l'Offre est de EUR 48,64 par Action.

Le Prix de l'Offre a été déterminé sur la base de la valeur de l'actif net ajusté établi suivant les critères habituels de la Société, à l'exception de l'utilisation d'une moyenne des 20 derniers jours de cotation plutôt que des cours « spot » pour les actifs cotés. La valeur ainsi obtenue, soit EUR 50,30 par Action, a été majorée de EUR 0,21 par Action pour anticiper l'effet anti-dilutif que provoquerait l'annulation des 1.951.082 Actions propres détenues par la Société qui sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire du 28 mars 2011.

Le Prix de l'Offre intègre une décote de 7,5% sur l'actif net ajusté anti-dilué. L'Offre portant sur des Actions sans détachement du dividende 2010, l'Offrant ne souhaite pas faire subir aux actionnaires la décote de 7,5% sur le dividende qui serait distribué en cas d'échec de l'Offre (EUR 0,895 par Action) et a, de ce fait, intégré dans le Prix de l'Offre, une majoration de EUR 0,07 par Action (7,5% de EUR 0,895 = EUR 0,0671 arrondi à EUR 0,07 par Action). Le Prix de l'Offre résultant des éléments précités (EUR 48,64 par Action) inclut 100% du dividende qui serait attribué en cas d'échec de l'Offre.

L'Offrant justifie le Prix de l'Offre en se référant aux cinq valeurs suivantes :

- (i) le cours de bourse de l'Action de la Société ;
- (ii) la valeur des titres ERBE dans la transaction conclue entre Monsieur Albert Frère et BNP Paribas ;
- (iii) l'actif net réévalué de la Société (ANR);
- (iv) la valeur qui résulterait de la décote appliquée aux principaux holdings cotés sur Euronext Brussels ;
- (v) la valeur qui résulterait de la décote historique de la Société.

En ce qui concerne le cours de bourse de l'Action, le Prix de l'Offre représente une prime de 22 % par rapport au cours de bourse de CNP le jour précédant l'annonce de l'Offre et une prime de 24 % par rapport au cours moyen des trois derniers mois. Degroof Corporate Finance estime que le cours de bourse constitue un critère pertinent qui n'appelle pas de commentaire particulier.

La transaction conclue entre Monsieur Albert Frère et BNP Paribas organise la cession en six tranches – la première tranche de cession ayant lieu concomitamment à l'Offre - au profit du groupe Frère de la participation de BNP Paribas dans ERBE, dont les Actions de la Société constituent au travers de l'Offrant quasiment le seul actif. Le prix des actions ERBE a été calculé selon des méthodes et des critères identiques à ceux appliqués pour fixer le Prix de l'Offre. Ainsi, le prix des actions ERBE sera, à chaque fois, déterminé sur base de l'actif net ajusté de ERBE, reflétant l'actif net ajusté de CNP, moins 7,5%. A la différence du Prix de l'Offre, le prix des actions ERBE n'intègre pas le dividende de ERBE prévu au titre de l'exercice 2010 qui sera perçu par BNP PARIBAS de sorte que la première tranche des actions ERBE sera vendue sur base d'un prix par Action de EUR 48,57. Cette différence apparente entre ce prix et le Prix de l'Offre (EUR 48,64 par Action) représente la majoration de EUR 0,07 par Action (soit la décote de 7,5% sur le dividende qui serait distribué en cas d'échec de l'Offre) vu que l'Action est cédée sans détachement du dividende 2010. Degroof Corporate Finance estime que cette transaction constitue un point de référence pertinent dans le cadre de l'Offre.

En ce qui concerne l'évaluation de la Société selon la méthode ANR, l'Offrant expose dans le Prospectus les méthodes d'évaluation qu'il a appliquées aux différents actifs de la Société. L'Offrant évalue l'ANR avant impôt de liquidation à EUR 5.283.000.000, soit EUR 50,6 par Action. Selon l'Offrant, l'ANR après impôt de liquidation, s'élève à EUR 4.982.000.000, soit EUR 47,7 par Action. Degroof Corporate Finance a également procédé à une estimation de l'ANR de la Société. Malgré certaines différences relatives aux méthodes d'évaluation de certains actifs entre l'Offrant et Degroof Corporate Finance, Degroof Corporate Finance aboutit à une évaluation de l'ANR avant prise en compte d'un éventuel impôt de liquidation proche de celle de l'Offrant, à savoir EUR 5.246.000.000, soit EUR 50,2 par Action. La différence entre les deux évaluations est de l'ordre de EUR 0,35 par Action. En revanche, Degroof Corporate Finance estime qu'il n'y a pas lieu de tenir compte pour l'évaluation de l'ANR d'un impôt de liquidation car l'évaluation est réalisée dans une approche de continuité d'exploitation (« going concern ») et non dans une approche liquidative.

L'Offrant indique que sur la base de la décote moyenne des principales holdings comparables cotées sur Euronext Brussels, le Prix de l'Offre correspond à une prime de 35 %. Degroof Corporate Finance estime que ce critère est moins pertinent car les modes de calcul des valeurs intrinsèques sous-jacentes ne sont pas homogènes, ce qui rend toute comparaison difficile.

Enfin, l'Offrant se réfère à la décote historique existant entre le cours de bourse et l'actif net ajusté publié par la Société (soit 20%). Le Prix de l'Offre correspond à une prime de 17 % par rapport à la valeur de l'actif net ajusté antidilué calculé à la date du 2 mars 2011 et affecté de la décote historique moyenne de la Société. Degroof Corporate Finance estime que ce critère est moins pertinent pour évaluer la Société.

Le Conseil estime que le prix offert est équitable et conforme aux intérêts des actionnaires. Il constate que BNP PARIBAS FORTIS, conseil financier de l'Offrant et l'expert indépendant DEGROOF CORPORATE FINANCE ont déterminé une ANR très proche l'une de l'autre. Le Conseil prend acte que l'évaluation de l'ANR peut s'appliquer dans une approche de continuité d'exploitation (« Going concern ») ou dans une approche liquidative. En retenant l'évaluation faite par DEGROOF CORPORATE FINANCE soit EUR 50,2 par action, en y réintégrant la valeur actuelle des frais généraux actualisés (175 millions d'EUR) mais en en déduisant un impôt de liquidation recalculé (459 millions d'EUR) le Conseil constate que le prix de l'Offre de EUR 48,64 par action CNP est légèrement supérieure à la valeur d'actif net réévalué ainsi établie dans une approche liquidative (EUR 47,50 par action CNP).

Cette Offre permet en outre aux actionnaires de bénéficier d'une liquidité supérieure à celle observée antérieurement et ce pendant quelques semaines à un prix nettement supérieur au cours de bourse tel qu'il a évolué pendant les deux premiers mois de 2011 et les deux années antérieures.

Le Conseil a également pris connaissance des principes de la convention organisant la cession dans le temps de la participation de BNP PARIBAS dans ERBE. L'opinion de l'expert indépendant au sujet de la transaction entre le groupe FRERE et BNP PARIBAS le conforte également dans son opinion.

B.- Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des créanciers de la Société

Sur la base des informations contenues dans le Prospectus et des conditions de l'Offre, le Conseil estime que, malgré une dette significative d'acquisition des Actions la mise en œuvre de l'Offre ne devrait pas avoir de conséquence négative sur les intérêts des créanciers de la Société.

L'Offrant a fait part de son intention de demander à la Société, en cas de réussite de l'Offre, l'octroi d'une avance temporaire. L'octroi éventuel de cette avance temporaire se fera en conformité avec l'article 629 du Code des sociétés et l'Offrant a l'intention de demander la convocation d'une assemblée générale extraordinaire de la Société à cet effet.

Le Conseil estime que l'opération envisagée devra également être soumise à la procédure des conflits d'intérêt, en particulier l'article 524 du Code des Sociétés.

C.- Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts du personnel de la Société

Sur la base des informations contenues dans le Prospectus et constatant que l'Offrant était l'actionnaire de contrôle de la Société depuis plusieurs années, le Conseil estime que la mise en œuvre de l'Offre et la stratégie qui devrait en découler pourrait avoir des conséquences sur les intérêts des membres du personnel de la Société et des sociétés liées. Il note que si des effets négatifs survenaient, ils seraient atténués par des mesures d'accompagnement appropriées.

D.- Point de vue du Conseil concernant les plans stratégiques de l'Offrant

Il résulte du Prospectus qu'en cas de réussite de l'Offre, l'Offrant a l'intention de modifier le statut et la stratégie de la Société.

Tout d'abord, l'Offrant entend privatiser la Société, de sorte qu'elle deviendra à terme (en 2028 au plus tard) une entité purement patrimoniale détenue intégralement par la famille de Monsieur Albert Frère. En cas de réussite de l'Offre, la Société perdra donc sa qualité de société faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

En ce qui concerne la stratégie de la Société, la Société n'appliquerait plus une politique de croissance du dividende ou de distribution bénéficiaire mais fixerait son dividende chaque année en fonction de l'évolution de sa stratégie d'investissement et de ses contraintes financières.

En cas de réussite de l'Offre, l'Offrant entend maintenir la participation de la Société en Pargesa-GBL au travers de Parjointco sur le très long terme et la détention de « blue chips » tels que Total mais en revanche, le montant global des investissements affectés à des participations dans des sociétés non cotées devrait rester stable, voire pourrait être amené à diminuer. Dans tous les cas, les investissements devraient présenter un profil de risque plus faible que par le passé et une liquidité plus élevée.

En outre, la structure du groupe FINGEN-CNP pourrait être simplifiée et rationalisée, par exemple par le biais d'une fusion entre l'Offrant et la Société ou d'un autre mode de rapprochement.

Compte tenu de ces éléments et du maintien de l'actionnaire de contrôle et de ses partenaires actuels, le Conseil note que la société devrait adapter sa stratégie et sa politique d'investissement à son nouveau statut de société privée, avec les implications décrites ci-dessus.

E.- Evaluation générale

En conclusion, le Conseil est d'avis, sur la base des informations contenues dans le Prospectus, que les conditions de l'Offre paraissent équitables et que l'Offre est conforme aux intérêts de la Société, des détenteurs des Actions de la Société, des créanciers et du personnel. Le Conseil se doit cependant d'attirer l'attention des actionnaires de CNP que en n'acceptant pas l'Offre, ils s'exposent au risque annoncé par l'Offrant de subir une modification de la politique dividendaire et de ne plus disposer d'un marché suffisamment liquide pour céder leurs titres dans les conditions équivalentes à celles offertes actuellement voire illiquide si l'action n'est plus cotée.

V.- ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL ET LES PERSONNES QU'ILS REPRÉSENTENT EN FAIT

A la date du Mémoire en réponse, les membres du Conseil et les personnes qu'ils représentent en fait détenant des Actions sont les suivants et expriment leurs intentions vis-à-vis de l'Offre ci-après:

Monsieur Albert Frère (représenté en fait par Monsieur Gérald Frère, Madame Christine Frère-Hennuy, Madame Ségolène Gallienne, Monsieur Thierry de Rudder) contrôle l'Offrant. L'Offrant et les sociétés qui lui sont liées détiennent 77.939.791 Actions de la Société, représentant 72,17 % de son capital. Comme exposé au point III, les Actions détenues par l'Offrant et les sociétés qui lui sont liées ne font pas l'objet de l'Offre et ne seront donc pas cédées à l'Offrant dans le cadre de l'Offre.

Messieurs Gilles SAMYN et Victor DELLOYE détiennent respectivement 344.722 et 199.532 Actions et ont l'intention de céder leurs Actions à l'Offrant dans le cadre de l'Offre.

Aucun autre membre du Conseil d'Administration ne détient des Actions.

VI.- APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÉMENT ET DE PRÉEMPTION

Les statuts de la Société ne contiennent aucune clause d'agrément ni de préemption.

VII.- INFORMATION DU PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ

La Société n'a pas l'obligation de constituer un conseil d'entreprise. Conformément aux articles 42 et suivants de la Loi OPA, le Conseil a informé les membres du personnel de la Société de l'annonce de l'Offre et de ses conditions.

VIII.- DISPOSITIONS FINALES

A.- Personnes responsables

Compagnie Nationale à Portefeuille S.A., dont le siège social est sis rue de la Blanche Borne, 12, à 6820 Gerpinnes (Loverval) et enregistrée auprès de la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 404.676.971 (RPM Charleroi), représentée par son conseil d'administration, est responsable des informations contenues dans le présent Mémoire en réponse.

Le Conseil est composé tel qu'indiqué au point II ci-dessus.

Les personnes responsables des informations contenues dans le Mémoire en réponse, telles qu'identifiées ci-dessus, certifient qu'à leur connaissance, les données contenues dans le Mémoire en réponse sont conformes à la réalité à la date de ce Mémoire en réponse et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. Ni la Société ni le Conseil n'acceptent aucune autre responsabilité relativement au Mémoire en réponse. La Société et le Conseil n'acceptent aucune responsabilité relativement au Prospectus.

B.- Approbation du Mémoire en réponse par la CBFA

Ce Mémoire en réponse a été approuvé par la CBFA le 22 mars 2011, conformément à l'article 28, § 3 de la Loi OPA.

Cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'Offre.

C.- Mise à disposition du Mémoire en réponse

Le Mémoire en réponse est joint au Prospectus.

Le Mémoire en réponse est également disponible en version électronique sur le site Internet www.cnp.be.

Les actionnaires de la Société peuvent obtenir gratuitement une copie imprimée du Mémoire en réponse en adressant une demande écrite par courrier ordinaire à la Société, à l'adresse de son siège social, rue de la Blanche Borne, 12, à 6820 Gerpinnes (Loverval).

Table des matières

I.- DISPOSITIONS GÉNÉRALES	1
A.- <i>Contexte.....</i>	1
B.- <i>Définitions.....</i>	2
II.- COMPOSITION DU CONSEIL.....	2
III.- DESCRIPTION DE L'OFFRE	3
IV.- ANALYSE DU PROSPECTUS ET ÉVALUATION DE L'OFFRE	4
A.- <i>Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des détenteurs des Actions de la Société.....</i>	4
B.- <i>Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des créanciers de la Société.....</i>	7
C.- <i>Répercussions de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts du personnel de la Société.....</i>	7
D.- <i>Point de vue du Conseil concernant les plans stratégiques de l'Offrant.....</i>	7
E.- <i>Evaluation générale.....</i>	8
V.- ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL ET LES PERSONNES QU'ILS REPRÉSENTENT EN FAIT.....	8
VI.- APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÈMENT ET DE PRÉEMPTION	8
VII.- INFORMATION DU PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ	9
VIII.- DISPOSITIONS FINALES	9
A.- <i>Personnes responsables.....</i>	9
B.- <i>Approbation du Mémoire en réponse par la CBFA.....</i>	9
C.- <i>Mise à disposition du Mémoire en réponse.....</i>	9