

Coil
Société anonyme
Rue de la presse 4
1000 Bruxelles
RPM Bruxelles
BCE: 0448.204.633
(la **Société**)

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION CONFORMÉMENT À L'ARTICLE 560 DU CODE DES SOCIÉTÉS

Chers actionnaires,

Par la présente, nous vous présentons notre rapport établi conformément à l'article 560 du Code des Sociétés belge, justifiant la proposition de modification des droits respectifs attachés à différentes catégories de titres.

Le capital social de la Société est actuellement représenté par 2.405.938 actions. De plus, il existe 336.449 parts de fondateur, sans mention de valeur nominale, ne représentant pas le capital social de la Société, mais auxquelles sont attachés des droits de vote (les « **Parts de Fondateur** »). Le nombre total de titres auxquelles sont attachés des droits de vote est 2.742.387. Les Parts de Fondateur, existant depuis la constitution de la Société en 1992, représentent par conséquent 12,3% des droits de vote de la Société. Les Parts de Fondateur ne sont pas cessibles, sont détenues par Keenexcess Limited (**KL**) et peuvent uniquement être annulées si KL détient moins de 3% des actions ordinaires de la Société ou moyennant l'accord de KL. Le Conseil confirme que KL continue de détenir plus de 3% des actions ordinaires de la Société.

Il est envisagé de convertir les 336.449 Parts de Fondateur en actions ordinaires.

Sur base du rapport du Conseil d'Administration préparé par l'administrateur indépendant, Patrick Chassagne, le Conseil d'Administration est d'avis que la conversion proposée des Parts de Fondateur est justifiée en vue de contrecarrer la dissociation du contrôle et du capital social de la Société. En particulier :

1. La doctrine *corporate governance* moderne est de plus en plus contre les droits de vote pondérés dans les sociétés, et plus particulièrement dans les sociétés publiques.
2. En terme de droits de vote, les Parts de Fondateur devraient être consolidées avec les actions ordinaires détenues par KL, puisqu'il peut être raisonnablement présumé que KL votera toujours dans le même sens pour les deux catégories de titres.
3. Dans une société publique, avec une participation typiquement faible aux Assemblées Générales des actionnaires, les Parts de Fondateur représentent régulièrement un pouvoir de vote dépassant significativement leur pouvoir de vote réel de 12,3 %.
4. La présence de titres conférant exclusivement un droit de vote a eu un réel intérêt pour la Société dans le passé pour apporter de la stabilité au management et à la stratégie de la Société lorsque celle-ci était menacée par la volonté des actionnaires minoritaires de tenter d'implémenter des changements dans leur intérêt unique. La consolidation récente du capital social de la Société a rendu ce rôle central des Parts de Fondateur moins important.

3

Coil
Société anonyme
Rue de la presse 4
1000 Bruxelles
RPM Bruxelles
BCE: 0448.204.633

5. Les Parts de Fondateur peuvent créer un conflit d'intérêts entre les actionnaires dans des matières déterminantes, telle que la distribution de dividendes. Ne pouvant pas bénéficier de dividendes pour l'intégralité de ses titres, KL pourrait préférer voter pour maintenir le cash dans l'entreprise.

6. Les Parts de Fondateur ne sont pas cessibles mais la Société n'a pas de contrôle sur la modification du contrôle final de KL. Le contrôle des Parts de Fondateur pourrait donc changer même sans que la Société ou ses actionnaires ne soient au courant de ce changement. En effet, l'émergence des *hedge funds*, dont l'objectif est de tirer profit de ce type de situations, signifie qu'il existe maintenant des parties qui recherchent activement des anomalies dans des situations de contrôle uniquement pour en tirer profit. Dans ce type de situation, KL envisagerait très certainement de vendre ses actions moyennant une plus-value significative.

7. Toute acquisition de la Société par un tiers signifierait que l'acheteur serait obligé de négocier séparément et directement avec KL afin de réaliser l'acquisition, avec comme résultat que la valeur qui devrait être répartie équitablement entre tous les actionnaires serait impactée par le montant que l'acheteur serait obligé de payer pour les Parts de Fondateur.

Pour toutes les raisons exposées ci-avant (prises isolément, mais d'autant plus lorsque rassemblées), le Conseil considère qu'une structure de capital unique est dans l'intérêt de tous les actionnaires de la Société.

Le Conseil a pris contact avec KL en vue de déterminer si un accord pourrait être obtenu à propos de l'annulation des Parts de Fondateur. Le Conseil a été confronté à certaines difficultés dans la détermination d'une valorisation objective des Parts de Fondateur puisque, par définition, la valeur de titres conférant exclusivement un droit de vote est très subjective et variera significativement en fonction de la situation spécifique, même au sein d'une même société.

Par conséquent, le Conseil a décidé qu'une négociation avec KL était l'unique manière de parvenir à établir une proposition, qui pourrait être présentée aux actionnaires.

Le résultat de ces négociations est que KL est prêt à accepter l'émission de 336.449 actions ordinaires en échange de son acceptation de l'annulation des 336.449 Parts de Fondateur.

L'émission de 336.449 actions ordinaires augmenterait le capital émis de 2.405.938 actions à 2.742.387 actions, représentant une dilution de l'actionnariat ordinaire actuel (en ce compris des actions ordinaires actuellement détenue par KL) de 12,2%.

Les conditions spéciales de présence et de majorité prescrites par l'article 560 du Code des Sociétés doivent être respectées. Par conséquent, au moins la moitié de chaque catégorie de titres doit être présente à l'assemblée générale extraordinaire du, ou aux alentours du, 23 décembre 2016. De plus, la modification ne sera adoptée que si elle est approuvée par chaque catégorie de titres à une majorité d'au moins $\frac{3}{4}$ des votes.

3

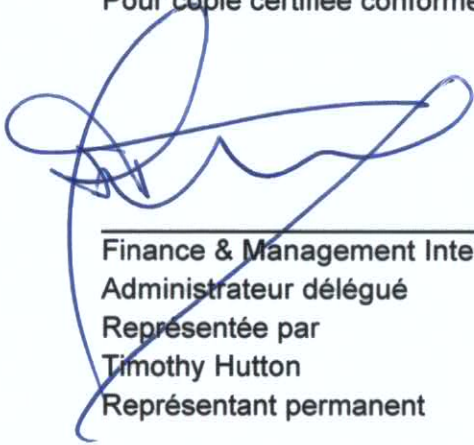
Coil
Société anonyme
Rue de la presse 4
1000 Bruxelles
RPM Bruxelles
BCE: 0448.204.633

Nous espérons vous avoir suffisamment informés par la présente et vous invitons dès lors à voter la modification proposée.

Fait le 1 décembre 2016.

Le conseil d'administration

Pour copie certifiée conforme

A large, stylized handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke, positioned over the printed text of the signatory's name and title.

Finance & Management International SA
Administrateur délégué
Représentée par
Timothy Hutton
Représentant permanent