

**KKO INTERNATIONAL**  
*Société anonyme faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne*  
Avenue Louise 363/19  
1050 Ixelles

(la **Société**)

---

RPM Bruxelles (division francophone)  
BE 0839.801.947  
-----

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ETABLI  
CONFORMÉMENT AUX ARTICLES 582, 583, 596 ET 598 DU CODE DES  
SOCIETES CONCERNANT L'EMISSION D'OBLIGATIONS CONVERTIBLES ET  
LA SUPPRESSION DU DROIT DE PREFERENCE EN FAVEUR D'UNE PERSONNE  
DETERMINEE, LE CAS ÉCHÉANT EN DESSOUS DU PAIR COMPTABLE**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Conformément aux articles 582, 583, 596 et 598 du Code des sociétés, nous avons l'honneur de vous soumettre notre rapport relatif à (i) l'émission envisagée par la Société de maximum 312 obligations convertibles (les **Obligations Convertibles**) par décision de l'assemblée générale extraordinaire de la Société (**l'Assemblée Générale**), (ii) l'augmentation de capital conditionnelle et différée qui en résulte, le cas échéant avec un prix d'émission en dessous du pair comptable des actions existantes, et (iii) la suppression du droit de préférence des actionnaires existants de la Société dans le cadre de l'émission de ces Obligations Convertibles en faveur d'une personne déterminée qui n'est pas membre du personnel de la Société ou de ses filiales.

Dans ce cadre, le conseil d'administration de la Société (le **Conseil d'Administration**) établit le présent rapport afin de (i) décrire l'opération projetée dans son ensemble, (ii) indiquer les conditions et modalités applicables aux Obligations Convertibles, (iii) justifier l'émission des Obligations Convertibles au regard de l'intérêt de la Société, (iv) identifier la personne en faveur de laquelle le droit de préférence sera supprimé, (v) justifier, dans l'intérêt de la Société, sa proposition de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants, (vi) détailler le prix de conversion des Obligations Convertibles, et (vii) décrire les conséquences financières de l'opération projetée pour les actionnaires actuels.

Ce rapport doit être lu conjointement avec les rapports établis par le commissaire de la Société conformément : (i) à l'article 582 du Code des sociétés relatif à l'augmentation de capital qui, le cas échéant, interviendra à un prix d'émission en dessous du pair comptable des actions existantes et (ii) aux articles 596 et 598 du Code des sociétés relatifs à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants de la Société en faveur de personnes déterminées qui



ne sont pas membres du personnel de la Société ou de ses filiales, en vue notamment de l'émission des Obligations Convertibles. Les rapports susmentionnés seront soumis à l'Assemblée Générale en même temps que le présent rapport. L'absence des rapports susmentionnés entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.

**Le Conseil d'Administration tient à mettre en évidence le fait que les Obligations Convertibles qui seront émises ne sont pas des instruments habituels au vu (i) des conditions qui leur sont applicables (plus amplement décrites dans le présent rapport), (ii) du rendement théorique atypique et avantageux pour l'investisseur (pas d'intérêt mais un discount de 15% sur le cours de référence, un Commitment Fee de 4% et un Conversion Fee de 5% sur le montant investi), (iii) de la dilution importante pour les actionnaires existants (décrite au point 7.1 et illustrée en annexes) Bracknor peut activer les 12 tranches d'Obligations Convertibles sans condition, à tout moment et alors même que la Société n'aurait pas besoin de fonds supplémentaires.**

## 1. Description de l'opération projetée

### 1.1 Contexte et opération projetée

Les fonds levés dans le cadre de l'admission à la négociation de la Société sur Alternext Bruxelles et Paris n'ont pas atteint le niveau escompté, qui aurait permis de couvrir l'ensemble des besoins du projet de sa filiale en Côte d'Ivoire (SOLEA), à savoir le développement de 3.000 hectares de plantations de cacaotiers.

Des fonds supplémentaires sont donc nécessaires pour poursuivre le développement des activités du groupe de la Société. Dans ce cadre, début 2016, la Société s'est mise en quête de nouveaux financements afin de disposer, sur le long terme, des moyens financiers (sous forme de dette ou de fonds propres) nécessaires pour poursuivre le développement du projet de plantation de SOLEA et notamment finaliser la mise en exploitation des 3.000 hectares projetés.

Dans l'attente de ce financement à long terme, les activités sont financées au moyen des fonds apportés par les actionnaires fondateurs ainsi que des investisseurs proches de ceux-ci. La Société souhaite toutefois diversifier ses sources de financement.

Pour ce faire, un accord a été conclu avec le fonds d'investissement Bracknor Fund Ltd, ayant son siège social sis Lyntons Financial Services (BVI) Limited, P.O. Box 4408 Road Town, Tortola, Iles Vierges Britanniques (**Bracknor**) en vue de permettre à la Société de disposer d'un financement non bancaire qu'elle peut activer en fonction de ses besoins (étant entendu que Bracknor a également le droit d'activer le financement – voir point 2).



En vertu de cet accord, Bracknor pourra investir un montant maximum de 3.000.000 EUR<sup>1</sup> en souscrivant aux Obligations Convertibles. Les Obligations Convertibles seront souscrites par tranche de 250.000 EUR (correspondant à 25 Obligations Convertibles), ce qui signifie qu'un maximum de 12 tranches pourra être souscrit.

Le financement via les Obligations Convertibles fonctionne sur le même principe qu'une ligne de crédit dans la mesure où la Société peut prendre l'initiative d'activer chacune des tranches d'Obligations Convertibles (étant toutefois entendu que Bracknor a également le droit d'activer chacune des 12 tranches – voir point 2). Lorsque la Société a besoin de fonds, elle active une tranche d'Obligations Convertibles, ce qui entraîne le versement par Bracknor d'un montant de 250.000 EUR en échange de (i) 25 Obligations Convertibles, (ii) un Commitment Fee<sup>2</sup> de 4% (réinvesti immédiatement dans la Société sous forme d'apport en échange d'une Obligation Convertible supplémentaire<sup>3</sup>), et (iii) un Conversion Fee<sup>4</sup> de 5% payable en espèce au moment de la conversion.

Les Obligations Convertibles ne porteront pas intérêt. Le financement de Bracknor (et les risques qui en découlent) sera rémunéré via (i) un Prix de Conversion<sup>5</sup> avantageux (cf. point 6.1), (ii) une Obligation Convertible complémentaire via l'apport du Commitment Fee équivalent à 4% de la tranche souscrite (le Commitment Fee étant immédiatement réinvesti en échange d'une Obligation Convertible) (cf. point 2), et (iii) un Conversion Fee équivalent à 5% de la valeur nominale d'une Obligation Convertible, payable au moment de la conversion des Obligations Convertibles.

### **1.2** Timing de l'opération

La proposition d'émettre les Obligations Convertibles sera soumise à l'Assemblée Générale extraordinaire de la Société qu'il est prévu de tenir immédiatement après l'Assemblée Générale ordinaire du 21 juin 2017 (le **Closing**).

### **1.3** Bridge Loan

Conformément à l'accord conclu entre eux, Bracknor a accordé à la Société un prêt de 250.000 EUR. Ce prêt ne porte pas intérêt et le montant prêté sera apporté par Bracknor à la Société en contrepartie de l'émission de la première tranche d'Obligations Convertibles devant intervenir au Closing.

---

<sup>1</sup> Auxquels s'ajoute un montant de maximum 120.000 EUR correspondant au Commitment Fee (cf. point 2), soit 4% du montant maximum apporté à la Société. Ce montant n'implique aucun apport en espèce (et donc pas de cash supplémentaire pour la Société) mais un apport en nature de la créance résultant du Commitment Fee.

<sup>2</sup> Tel que défini au point 2.

<sup>3</sup> Bracknor recevra donc 26 Obligations Convertibles par tranche (25 en échange d'un apport en numéraire de 250.000 EUR et 1 en échange de l'apport de la créance résultant du Commitment Fee – Cf. point 2)

<sup>4</sup> Tel que défini au point 2.

<sup>5</sup> Tel que défini au point 6.1.



#### 1.4 *Obligations Convertibles*

L'Assemblée Générale qui se tiendra au Closing aura notamment à approuver (i) l'émission, sous la condition suspensive et dans la mesure de leur souscription par Bracknor, de maximum 312 Obligations Convertibles non assorties de sûretés, ainsi que (ii) sous la condition suspensive et dans la mesure de la conversion des Obligations Convertibles, l'augmentation de capital conditionnelle et différée en résultant, le cas échéant avec un prix d'émission en dessous du pair comptable, et (iii) la suppression du droit de préférence des actionnaires actuels en faveur de Bracknor.

##### 1.4.1 *Emission des Obligations Convertibles*

Le Conseil d'Administration propose d'émettre un maximum de trois cent douze (312) Obligations Convertibles d'une valeur nominale de dix mille euros (10.000 EUR) chacune. Le montant maximum de l'émission obligataire serait donc de trois millions cent vingt mille euros (3.120.000 EUR, dont 3.000.000 EUR en cash). Les Obligations Convertibles seront émises sous la condition suspensive et dans la mesure de leur souscription par Bracknor lors de chaque tranche.

Les conditions et modalités applicables aux Obligations Convertibles (en ce compris les modalités de conversion) sont décrites au point 2 ci-dessous.

Conformément à l'article 489 du Code des sociétés, les Obligations Convertibles devront être intégralement libérées au moment de leur souscription (soit au moment de l'activation de la tranche).

##### 1.4.2 *Augmentation de capital*

A la suite de l'émission des Obligations Convertibles, l'Assemblée Générale aura également à approuver une augmentation de capital de la Société, en une ou plusieurs fois, et sous la condition suspensive et à concurrence de la conversion de tout ou partie des Obligations Convertibles. Cette augmentation portera sur un montant maximal égal au nombre d'Obligations Convertibles converties multiplié par la valeur nominale des Obligations Convertibles (10.000 EUR), étant entendu que le prix d'émission de chaque action nouvelle sera affecté, le cas échéant, au capital de la Société à concurrence du pair comptable des actions existantes alors en vigueur, le solde du prix de souscription étant affecté à un compte indisponible « prime d'émission ».

Conformément à l'article 582 du Code des sociétés, le prix d'émission des nouvelles actions résultant de la conversion des Obligations Convertibles pourra être inférieur au pair comptable des actions de la Société existantes<sup>6</sup>.

L'émission des Obligations Convertibles ainsi que la ou les augmentation(s) de capital corrélative(s) à la conversion d'une ou plusieurs Obligations Convertibles auront lieu

---

<sup>6</sup> Voyez également à cet égard le point 6.4.



moyennant la suppression du droit de préférence des actionnaires existants conformément aux articles 596 et 598 du Code des sociétés.

Conformément à l'article 591 du Code des sociétés, l'augmentation de capital et le nombre d'actions nouvelles créées suite à la conversion de tout ou partie des Obligations Convertibles seront constatés par un ou plusieurs actes notariés dressés, à la requête du Conseil d'Administration sur présentation d'un relevé des conversions demandées, dûment certifié par le commissaire de la Société. Les formalités de constatation authentique de l'augmentation de capital dont question ci-avant seront valablement réalisées par deux administrateurs et emporteront la modification des clauses des statuts relatives au montant du capital et au nombre des actions qui le représentent. Ces formalités conféreront la qualité d'actionnaire au titulaire d'Obligations Convertibles qui a valablement exercé son droit de conversion.

Après l'émission des actions souscrites suite à la conversion des Obligations Convertibles, la Société fera le nécessaire pour que ces actions soient admises à la négociation sur Alternext le plus rapidement possible.

### **1.5 Placement privé**

Les Obligations Convertibles seront offertes en souscription dans le cadre d'un placement privé à un investisseur déterminé préalablement à l'émission (Bracknor), la publication d'un prospectus n'étant dès lors pas requise conformément à l'article 3 § 2 (d) de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

L'émission des Obligations Convertibles se fera donc moyennant la suppression du droit de préférence des actionnaires existants

## **2. Conditions et modalités**

Les conditions et modalités applicables aux Obligations Convertibles sont résumées ci-après :

Nombre de titres :	Maximum 312 Obligations Convertibles, émises sous condition suspensive et à concurrence de leur souscription
Valeur Nominale :	10.000 EUR
Prix d'émission des Obligations Convertibles	Les Obligations Convertibles seront émises à un prix égal à 100% de leur valeur nominale <sup>7</sup> .

---

<sup>7</sup> Toutefois, en prenant en compte le fait que Bracknor a droit à un Commitment Fee égal à 4% de la valeur nominale et à un Conversion Fee de 5% de la valeur nominale, le rapport entre le cash qui sera effectivement versé à et conservé par la Société (maximum 2.850.000 EUR) et la valeur nominale des Obligations Convertibles qui seront souscrites (maximum 3.120.000 EUR) est de 91,35% (la différence entre ces deux montants correspondant à l'apport en nature dans le cadre du réinvestissement des Commitment Fees -maximum 120.000 EUR- et à la Conversion Fee -maximum 150.000 EUR).



Souscription :	Par tranche de 25 Obligations Convertibles (soit 250.000 EUR par tranche) (plus une Obligation Convertible suite au réinvestissement du Commitment Fee – voyez <i>infra</i> )
Modalités de souscription à l'initiative de la Société :	Bracknor s'est engagé à souscrire aux Obligations Convertibles à la demande de la Société (la Société peut donc prendre l'initiative de la souscription). Les Obligations Convertibles peuvent être souscrites à l'initiative de la Société durant une période de 36 mois à compter du Closing, par tranche de 25 Obligations Convertibles, à la condition que : (i) toutes les Obligations Convertibles déjà souscrites aient été converties, ou (ii) une période de 30 jours se soit écoulée depuis la dernière souscription. Par ailleurs, la Société ne pourra activer une tranche d'Obligations Convertibles si la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent l'activation de la tranche correspondante est inférieure à 130% de la valeur intrinsèque.
Modalités de souscription à l'initiative de Bracknor :	Les Obligations Convertibles peuvent être souscrites à l'initiative de Bracknor, à tout moment, durant une période de 36 mois à compter du Closing, par tranche de 25 Obligations Convertibles. Ce droit de souscription à l'initiative de Bracknor n'est soumis à aucune condition.
Libération :	A la souscription
Intérêt :	Les Obligations Convertibles ne portent pas intérêt. Le financement de Bracknor est rémunéré via (i) un Prix de Conversion avantageux (cf. point 6.1), (ii) les Commitment Fees et (iii) les Conversion Fees.
Durée des Obligations Convertibles :	Une fois souscrites, les Obligations Convertibles ont une durée d'un an.
Conversion :	Bracknor peut convertir les Obligations Convertibles à tout moment. Les Obligations Convertibles sont automatiquement converties à leur terme.
Prix de Conversion :	Cf. point 6.1.
Option de vente :	Bracknor dispose d'une option de vente vis-à-vis de la Société dans l'hypothèse (i) d'une situation de défaut (« Event of Default ») <sup>8</sup> (i) un des deux montants qui suivent

---

<sup>8</sup> Une situation de défaut comprend :



	est inférieur à la valeur intrinsèque : 85% de la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent la notification de la conversion ou 130% de la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent l'activation de la tranche et la souscription des Obligations Convertibles.
Commitment Fee :	Lors de la souscription d'une tranche d'Obligations Convertibles, Bracknor aura le droit à un <i>commitment fee</i> , c'est-à-dire une rémunération pour son engagement de souscrire les Obligations Convertibles (le <b>Commitment Fee</b> ). Le Commitment Fee est égal à 4% de la valeur de la tranche, soit 10.000 EUR et fera l'objet d'un apport en nature à la Société, Bracknor souscrivant à une Obligation Convertible en échange de l'apport de la créance résultant du Commitment Fee.

- a. « a default by [KKO International] in the due performance of any of its obligations under [the agreement concluded with Bracknor] which, if curable, is not cured within fifteen (15) business days as from the date on which [Bracknor] notifies such breach to [KKO International], requesting that it be cured;
- b. the de-listing of the [shares of KKO International] from Alternext;
- c. any refusal to certify the financial statements by the Auditor [of KKO International] which is not cured within sixty (60) days as from the date such certification is requested from the Auditor;
- d. a Material Adverse Change or Change of Control has occurred;  
 [Un « Material Adverse Change » est défini comme « un événement de force majeure, défini comme un événement ou une circonstance qui est hors de contrôle et ne résulte pas d'une faute ou d'une négligence de la Partie affectée et que la Partie affectée n'a pas pu prévenir malgré ses diligences raisonnables, et qui empêcherait ou affecterait de manière importante la possibilité de la [Société] de conclure ou exécuter une quelconque obligation en vertu de la [convention relative au Obligations Convertibles], à tout égard important ».  
 Un « Change of Control » est apprécié au regard de la notion de contrôle au sens de l'article 5 du Code des sociétés]
- e. failure by [KKO International] to pay any [indebtedness] equal to or in excess of EUR 250,000 when due or within any applicable grace period, other than any such failure resulting from a good faith error which is diligently and promptly corrected, or failure by [KKO International] to observe or perform any term, covenant or agreement contained in any agreement or instrument by which it is bound evidencing or securing any such Indebtedness for a period of time which would cause or permit the acceleration of the maturity thereof, except if such [indebtedness] is contested in good faith by the Issuer;
- f. [KKO International] is annulled or dissolved by any judicial decision, is declared bankrupt, has filed for, or obtained, a judicial restructuring (réorganisation judiciaire / gerechtelijke reorganisatie), is subject to cessation of payments (cessation de paiement / staking van betalingen), has voluntarily suspended or discontinued substantially all of its business, liquidated substantially all of its assets except for fair consideration or on an arm's length basis;
- g. a final judgement for the payment of money in excess of EUR 1,500,000 is rendered by a court of competent jurisdiction against [KKO International], and [KKO International] does not discharge the same or provide for its discharge in accordance with its terms or procure a stay of execution thereof within sixty (60) days after the date of entry thereof and within said period of sixty (60) days (or such longer period during which execution of such judgment shall have been stayed) appeal therefrom and cause the execution thereof to be stayed during such appeal.»

	C'est pour cette raison qu'un maximum de 312 Obligations Convertibles sera émis, correspondant à 12 tranches de 25 Obligations Convertibles (soit 300 Obligations Convertibles) et 12 Commitment Fees (qui seront convertis en 12 Obligations Convertibles).
Conversion Fee :	Lors de la conversion des Obligations Convertibles, Bracknor aura le droit à un <i>conversion fee</i> , c'est-à-dire une rémunération additionnelle payable au moment de la conversion des Obligations Convertibles (le <b>Conversion Fee</b> ). Le Conversion Fee est égal à 5% de la valeur nominale des Obligations Convertibles, soit 500 EUR par Obligation Convertible (12.500 EUR par tranche) et devra être payé par la Société en espèce dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la conversion.

### 3. Justification de l'émission des Obligations Convertibles

L'émission des Obligations Convertibles a pour objectif de lever des fonds en vue de couvrir les besoins en trésorerie des opérations du groupe en Côte d'Ivoire et notamment de poursuivre le planting sur les surfaces pré-développées d'Akossikro et de Kotokonou.

Les Obligations Convertibles permettent à la Société de diversifier ses sources de financement et de lever des fonds pour assurer son fonctionnement dans l'attente d'une solution de financement plus pérenne. En effet, l'opération exposée dans le présent rapport devrait permettre de lever rapidement les montants nécessaires pour couvrir les autres charges d'exploitation.

Les modalités des Obligations Convertibles, certes favorables à leur souscripteur, s'expliquent par la difficulté rencontrée par la Société pour trouver les financements nécessaires et l'urgence de ce financement. Les dilutions importantes que la conversion des Obligations Convertibles vont entraîner sont illustrées en annexe de ce rapport (cf. point 7.1).

Le financement par voie d'émission des Obligations Convertibles et les modalités applicables à celles-ci présentent néanmoins un avantage certain pour la Société dans la mesure où elle peut prendre l'initiative de l'activation d'une tranche d'Obligations Convertibles, et ce en fonction de ses objectifs de développement (étant entendu que Bracknor a également le droit d'activer chacune des 12 tranches – voir point 2). Les Obligations Convertibles permettent donc à la Société d'obtenir très rapidement des fonds supplémentaires en fonction de ses besoins financiers.

Par ailleurs, les Obligations Convertibles ne doivent pas être remboursées par la Société. En effet, en vertu des conditions applicables les Obligations Convertibles seront en toutes hypothèses converties. Veuillez toutefois noter qu'en vertu de l'option de vente (cf. point 2), dans certaines hypothèses, la Société peut être tenue de racheter les Obligations Convertibles à leur valeur nominale.





Enfin, suite à la conversion des Obligations Convertibles, les capitaux propres de la Société seront sensiblement renforcés dans la mesure où la dette que représentent les Obligations Convertibles sera convertie en capital social et donc des capitaux propres.

#### **4. Identité des personnes en faveur desquelles le droit de préférence sera supprimé**

Les Obligations Convertibles seront souscrites, dans le cadre d'un placement privé, par Bracknor Fund Ltd.

Bracknor Fund Ltd est un fonds d'investissement ayant son siège social sis Lyntons Financial Services (BVI) Limited, P.O. Box 4408 Road Town, Tortola, Iles Vierges Britanniques et géré par Bracknor Capital Ltd.

#### **5. Justification de la suppression du droit de préférence des actionnaires existants**

Le Conseil d'Administration estime que la suppression du droit de préférence des actionnaires actuels en faveur d'une personne déterminée qui n'est pas membre du personnel de la Société ou de ses filiales, dans le cadre de l'émission des Obligations Convertibles et de l'augmentation de capital conditionnelle et différée qui en résulte, est dans l'intérêt de la Société.

En effet, la suppression du droit de préférence va permettre à la Société d'émettre sans délai les Obligations Convertibles et de pouvoir dès lors utiliser rapidement le produit de l'emprunt obligataire afin de financer son développement, ce qui est sans conteste dans l'intérêt de la Société. Si la Société devait respecter le droit de préférence des actionnaires actuels, le délai pour émettre les Obligations Convertibles serait considérablement allongé au vu (i) du délai de publication de l'ouverture de la souscription préférentielle d'au moins 8 jours, et (ii) de la période de souscription d'au moins 15 jours (article 593 du Code des sociétés). Or, les besoins de financement de la Société ne laissent pas de marges pour de tels délais.

En outre, il n'est pas du tout certain que les actionnaires actuels seraient d'accord de souscrire les Obligations Convertibles.

En effet, *a priori*, le mode de fonctionnement et les conditions applicables aux Obligations Convertibles ne sont pas appropriés pour une grande partie des actionnaires de la Société (ceux-ci ne seront donc *a priori* pas intéressés par la souscription d'Obligations Convertibles). En effet, les Obligations Convertibles seront souscrites par tranche de 250.000 EUR, un montant qui n'est pas nécessairement approprié pour la plus grande partie des actionnaires de la Société.

#### **6. Prix d'émission ou Prix de conversion**

##### **6.1 Prix de Conversion des Obligations Convertibles**

Le prix de conversion des Obligations Convertibles correspond au prix d'émission des actions nouvelles de la Société lors de la conversion des Obligations Convertibles. Ce prix de conversion n'est pas encore connu à ce jour. Il sera égal au montant le plus bas entre (i) 85% de la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent la notification de la

conversion<sup>9</sup>, et (ii) 130% de la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent l'activation de la tranche et la souscription des Obligations Convertibles, étant entendu que si le prix tel qu'ainsi calculé est inférieur à la valeur intrinsèque des actions de la Société<sup>10</sup> au moment de la souscription de ces Obligations Convertibles, alors le prix de conversion sera égal à cette valeur intrinsèque<sup>11</sup> (le **Prix de Conversion**).

Légalement, le Prix de Conversion doit être au moins égal à la valeur intrinsèque de l'action de la Société, conformément à l'article 598 al. 3 du Code des sociétés. La Société a choisi de se référer pour ce faire à la valeur intrinsèque de l'action au moment de la souscription par Bracknor des Obligations Convertibles concernées afin d'éviter toute controverse sur l'interprétation à donner à l'article 598 al.3 du Code des sociétés. Ceci implique que le cas échéant, la valeur intrinsèque devra être actualisée, en application de la méthodologie décrite au point 6.2.1, à l'occasion de l'activation de chacune des 12 tranches d'Obligations Convertibles (cf. point 6.2.2). Cette actualisation se fera sous le contrôle du commissaire de la Société.

Il y a lieu également de tenir compte des Commitment Fees et Conversion Fees octroyés à Bracknor, qui ont comme conséquence que la Société ne percevra en pratique que 91,35% du cash souscrit par Bracknor lors de chaque tirage (comme calculé dans le bas de page figurant au point 2 ci-avant). L'impact des Commitment Fees et Conversion Fees sur le Prix de Conversion est expliqué plus en détails ci-après au point 6.3.

Conformément à l'accord conclu avec Bracknor, une Obligation Convertible donnera droit à un nombre d'actions nouvelles de la Société égal à la valeur nominale<sup>12</sup> de l'Obligation Convertible, à savoir 10.000 EUR, divisé par le Prix de Conversion. Le nombre d'actions nouvelles obtenu sera arrondi à l'unité inférieure pour éviter les rompus.

A titre informatif, le Prix de Conversion, s'il devait être déterminé par le Conseil d'Administration au jour du présent rapport, serait égal à 85% de la moyenne pondérée, soit 1,24 EUR.

---

<sup>9</sup> Le Prix de Conversion sera donc fixé au moment où l'investisseur notifie sa décision de convertir les Obligations Convertibles en actions de la Société.

<sup>10</sup> Pour déterminer si ce montant est inférieur ou non à la valeur intrinsèque, le Commitment Fee et le Conversion Fee seront pris en compte conformément au point 6.3.

<sup>11</sup> Dès lors qu'en vertu de l'article 598, alinéa 3 du Code des sociétés, le prix d'émission ne peut être inférieur à la valeur intrinsèque des actions de la société.

<sup>12</sup> Le nombre d'actions résultant de la conversion est calculé sur la base de la valeur nominale des Obligations Convertibles (soit maximum 3.120.000 EUR) et non sur la base du produit net de l'émission (qui est de maximum 2.850.000 EUR). Ceci résulte de l'accord conclu avec Bracknor et s'explique par le fait que les Commitment Fees et Conversion Fees constituent une rémunération du financement de Bracknor. Or, prendre en compte le produit net de l'émission pour le calcul du nombre d'actions résultant de la conversion reviendrait à annuler le bénéfice des Commitment Fees et Conversion Fees pour Bracknor.



## 6.2 Valeur intrinsèque

### 6.2.1 Méthodologie de calcul

Dans le cadre de l'émission des Obligations Convertibles, la valeur intrinsèque d'une action de la Société sera calculée au moment de la souscription de chaque tranche, en divisant les capitaux propres à ce moment par le nombre d'actions de la Société:

$$\text{Valeur intrinsèque} = \frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Nombre d'actions}}$$

Où :

- Le **nombre d'actions** correspond au nombre total d'actions émises par la Société au jour de l'activation de la tranche d'Obligations Convertibles (souscription) applicable ;
- Les **capitaux propres** correspondent aux capitaux propres de la Sociétés tels qu'ils ressortent des derniers comptes audités par le commissaire et approuvés par l'assemblée générale des actionnaires, sous réserve d'un recalcul et d'une éventuelle rectification de ces capitaux propres par le conseil d'administration sous contrôle du commissaire sur la base du rapport semestriel publié en cours d'année conformément à la réglementation applicable.

### 6.2.2 Calcul de la valeur intrinsèque pour chaque tranche souscrite

Lors de l'activation (souscription) de chaque tranche d'Obligations Convertibles par Bracknor, le Conseil d'Administration vérifiera et confirmera la valeur intrinsèque de l'action à ce moment, sous le contrôle du commissaire et conformément à la méthodologie reprise au point 6.2.1 ci-avant (se référant soit aux comptes annuels soit au rapport semestriel selon le cas). Sur cette base, il confirmera le prix de conversion de la tranche conformément aux points 6.2.1 et 6.3.

### 6.2.3 Valeur intrinsèque au jour du présent rapport

La valeur intrinsèque d'une action de la Société au jour du présent rapport, est égale à **0,997 EUR**. Cette valeur intrinsèque a été calculée sur la base (i) des capitaux propres de la Société au 31 décembre 2016 (date des derniers comptes annuels à approuver par l'Assemblée Générale au jour du Closing), à savoir 9.727.687,24 EUR et (ii) du nombre d'actions de la Société au jour du présent rapport, à savoir 9.755.600 actions.

## 6.3 Prix de Conversion par rapport à la valeur intrinsèque

En application de ce qui précède, le Prix de Conversion sera au moins égal à 109,47% de la valeur intrinsèque des actions de la Société.

Comme déjà indiqué au point 6.1, pour calculer le Prix de Conversion, seront pris compte non seulement de la valeur intrinsèque de l'action mais également les Commitment Fee et Conversion Fee. En effet, ces deux éléments font que le rapport entre les montants en espèce effectivement perçus et conservés par la Société et la valeur nominale d'une Obligation

Convertible est de 91,35%. Ainsi, pour chaque tranche d'Obligations Convertibles, le produit net perçu par la Société est 237.500 EUR<sup>13</sup>. Or, en divisant ce produit net par la valeur nominale d'une tranche de 25+1<sup>14</sup> Obligations Convertibles, à savoir 260.000 EUR, on obtient un ratio de 91,35%.

La valeur intrinsèque doit donc être divisée par 91,35% pour obtenir le plancher du Prix de Conversion<sup>15</sup>, ou, sur la base du calcul inversé, le Prix de Conversion doit être au moins de 109,47% de la valeur intrinsèque.

Dès lors, sur la base de la valeur intrinsèque au jour du présent rapport, le **Prix de Conversion plancher serait de 1,091 EUR** (soit la valeur intrinsèque -0,997 EUR- divisée par 91,35%).

#### **6.4 Prix de Conversion et pair comptable**

Conformément à l'article 582 du Code des Sociétés, il est proposé à l'Assemblée Générale d'approuver l'émission d'actions, suite à la conversion des Obligations Convertibles, à un prix d'émission en dessous du pair comptable des actions de la Société existantes.

Le Prix de Conversion (qui correspond au prix d'émission ou de souscription) pourra donc être inférieur au pair comptable des actions de la Société.

Cette situation se présentera aussi longtemps que la moyenne pondérée des cours des 30 jours de cotation qui précèdent la notification de la conversion est inférieure à 2,1 EUR<sup>16</sup>.

### **7. Conséquences financières de l'opération pour les actionnaires existants**

#### **7.1 Dilution en termes de droits de vote, de participation aux bénéfices et quote-part des capitaux propres**

L'émission de nouvelles actions de la Société dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée suite à la conversion des Obligations Convertibles entraînera à terme une dilution de la participation de chacun des actionnaires et détenteurs de warrants existants. Pour les actionnaires existants, cette dilution portera également sur le droit de vote, le droit aux dividendes, la quote-part des capitaux propres ainsi que les autres droits afférents aux actions. Les nouvelles actions auront les mêmes droits que les actions existantes et donneront droit aux participations aux résultats dès leur émission.

---

<sup>13</sup> Soit 250.000 EUR correspondant à l'apport en espèce de Bracknor moins les 12.500 EUR payés à Bracknor au titre du Conversion Fee.

<sup>14</sup> Obligation Convertible émise en contrepartie du Commitment Fee.

<sup>15</sup> Cette différence entre la valeur intrinsèque et le Prix de Conversion s'explique par le fait que lors de la conversion, le nombre d'actions résultant de cette conversion est calculé sur la base de la valeur nominale des Obligations Convertibles, et non le produit net perçu par la Société en contrepartie de l'émission de ces Obligations Convertibles.

<sup>16</sup> Dans ce cas, le Prix de Conversion serait inférieur à 1,63 EUR, qui est le montant du pair comptable de la Société.



Afin de mesurer les conséquences pour les actionnaires existants de l'augmentation de capital résultant de la conversion des Obligations Convertibles, le Conseil d'Administration a effectué plusieurs simulations exposées dans les tableaux repris en annexe.

Il est important de souligner qu'il s'agit d'hypothèses retenues pour les seuls besoins de la simulation et qu'il est possible que ces hypothèses ne se réalisent pas. En effet, les conséquences financières effectives ne sont pas encore connues dans la mesure où celles-ci dépendront notamment (i) du montant total d'Obligations Convertibles qui seront émises, (ii) du nombre d'Obligations Convertibles converties, et (iii) du Prix de Conversion, lui-même dépendant du prix de bourse.

Le point de départ pour les calculs est la situation du capital social au jour du présent rapport, à savoir un capital social de 15.895.700,89 EUR représenté par 9.755.600 actions sans mention de valeur nominale représentant chacune 1/9.755.600<sup>ème</sup> de l'avoir social.

En ce qui concerne le calcul des conséquences sur la quote-part des capitaux propres consolidés, le point de départ utilisé pour les besoins de la présente simulation est le montant des capitaux propres consolidés arrêté à la date du 31 décembre 2016. Dans certaines hypothèses, les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016 sont également majorés du montant des augmentations de capital (prime d'émission comprise) consécutives à l'exercice de l'ensemble des warrants A/B.

Ce calcul n'inclut pas le résultat de l'exercice en cours. Le Conseil d'Administration insiste et met en garde sur le fait que le montant des capitaux propres consolidés varie en permanence, en fonction de l'activité de la Société et de ses filiales, et que dès lors, le montant des capitaux propres consolidés au jour du présent rapport et au jour de la conversion des Obligations Convertibles sera nécessairement différent du montant des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016 pris comme base de calcul pour les besoins de la présente simulation.

Les hypothèses prises en compte se basent sur les postulats/hypothèses suivants :

- étant donné que le Prix de Conversion n'est pas encore connu à la date du présent rapport, le Prix de Conversion utilisé pour les besoins de simulation est calculé sur la base d'une valeur de cours de référence respectivement de 1,284<sup>17</sup> EUR, 2,50 EUR ou 4,08 EUR (soit le prix d'exercice des Warrants A existants) ;
- la conversion de 104, 208 ou 312 Obligations Convertibles<sup>18</sup> ;
- l'absence d'augmentation de capital supplémentaire entre la date du présent rapport et l'augmentation de capital résultant de la conversion de tout ou partie des Obligations Convertibles
- le montant total de l'émission des Obligations Convertibles s'élève à 3.120.0000 EUR ;
- aucun des actionnaires actuels ne souscrit aux Obligations Convertibles ;
- Les primes d'émission seront systématiquement incorporées au capital de la Société (et par conséquence rentreront en compte dans le calcul du pair comptable).

---

<sup>17</sup> 1,284 est le prix minimum de référence au regard du Prix de Conversion minimum de 1,091 EUR (1,284\*85%).

<sup>18</sup> Soit 1/3, 2/3 et 100% des Obligations Convertibles.

Le scénario pour les actionnaires existants engendrant le plus de conséquences est celui présenté en **Annexe 1** avec une conversion à un prix plancher sur la base de la valeur intrinsèque d'une action existante augmentée du « Commitment fee » et du « Conversion fee » dont Bracknor bénéficie, à savoir EUR 1,091 par action (soit un cours de référence de EUR 1,284 par action, multiplié par 85%). Avec un tel cours, le capital après augmentation suite à la conversion des obligations serait représenté par 12.614.314 actions sans désignation de valeur nominale, représentant chacune une part égale du capital social. La dilution engendrée par l'opération serait alors, si les 312 Obligations Convertibles sont converties, de 22,66%.

### 7.1.1 Tableaux de dilution

Afin d'illustrer les dilutions résultant de la conversion des Obligations Convertibles, le Conseil d'Administration a préparé six tableaux de dilution.

Les tableaux de dilution illustrent plusieurs hypothèses qui dépendent du prix de référence (1,284 EUR, 2,50 EUR ou 4,08 EUR) mais également de l'exercice ou non de :

- i. l'ensemble des 18.496.104 warrants A<sup>19</sup> émis dans le cadre du plan de warrants A (les **Warrants A**) à un prix de souscription définitif de 4,08 EUR<sup>20</sup> ;
- ii. l'ensemble des 14.294 warrants B<sup>21</sup> restants<sup>22</sup> émis dans le cadre du plan de warrants B (les **Warrants B**) à un prix de souscription définitif de 0,10 EUR<sup>23</sup> ;

Les tableaux de dilution repris en annexe présentent donc les hypothèses suivantes :

**Annexe 1** : Tableau de dilution pour un prix de référence de **1,284 EUR** et illustrant les deux hypothèses suivantes :

1. les 14.294 Warrants B ont été exercés (pas d'exercice des 18.496.104 Warrants A<sup>24</sup>) ;
2. aucun des 18.496.104 Warrants A et des 14.294 Warrants B n'a été exercé.

**Annexe 2** : Tableau de dilution pour un prix de référence de **2,5 EUR** et illustrant les deux hypothèses suivantes :

1. les 14.294 Warrants B ont été exercés (pas d'exercice des 18.496.104 Warrants A<sup>25</sup>) ;

---

<sup>19</sup> Dix (10) Warrants A donnent le droit à son détenteur de souscrire une (1) action ordinaire nouvelle de la Société.  
<sup>20</sup> Prix de souscription définitif décidé par l'assemblée générale du 14 septembre 2015 et confirmé le 23 octobre 2015.

<sup>21</sup> Chaque Warrant B donne le droit à son détenteur de souscrire une (1) action ordinaire nouvelle de la Société.

<sup>22</sup> La démission du bénéficiaire des Warrants B, M. Benoît Villers, ayant été actée lors de l'assemblée générale du 15 juin 2016, seuls 14.294 Warrants B restent exerçables (le reste des Warrants B, à savoir 34.729 Warrants B, étant devenu caducs).

<sup>23</sup> Prix de souscription définitif décidé par l'assemblée générale du 14 septembre 2015 et confirmé le 23 octobre 2015.

<sup>24</sup> Au vu de la différence entre le cours actuel de l'action de la Société, le prix de référence de cette hypothèse et le prix d'exercice des Warrants A (4,08 EUR), il est tout à fait utopique que les Warrants A soient exercés par leurs détenteurs à court terme et en tous cas pas dans les hypothèses où le prix de référence est égal à 1,59 EUR ou 2,5 EUR.

<sup>25</sup> Idem.



2. aucun des 18.496.104 Warrants A et des 14.294 Warrants B n'a été exercé.

**Annexe 3** : Tableau de dilution pour un prix de référence de **4,08 EUR** (soit le prix d'exercice des Warrants A) et illustrant les deux hypothèses suivantes :

1. les 14.294 Warrants B et les 18.496.104 Warrants A ont été exercés ;
2. aucun des 18.496.104 Warrants A et des 14.294 Warrants B n'a été exercé.

## **7.2** Traitement comptable de l'opération

### **7.2.1** *Comptabilisation dans les comptes statutaires selon les normes belges*

Dans son avis 139/8, la Commission des Normes Comptables a examiné le mode de comptabilisation d'obligations convertibles dans le chef de l'émetteur.

D'après cet avis, lorsque les obligations convertibles sont continuellement convertibles au choix du porteur entre les dates d'émission et d'échéance de l'emprunt, alors il convient de simplement porter le montant du prix d'émission d'un tel titre sous la rubrique adéquate d'emprunt à long terme.

Un montant complémentaire sera enregistré à l'émission de chaque tranche afin de refléter le « commitment fee » de 4% et le « conversion fee » de 5%.

- Etant donné le prix de conversion avantageux pour le porteur des obligations, il nous semble prudent de considérer que toutes les obligations seront converties en capital. L'intégralité du « conversion fee » sera donc reconnue en charge au premier jour de l'émission de chaque tranche. Conformément aux dispositions contractuelles, cette prime de conversion devra être payée par la société en espèce dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la conversion.
- Les périodes entre les dates d'émission et d'échéance des tranches d'emprunts obligataires convertibles étant inconnues, le « commitment fee » sera enregistré intégralement le premier jour du tirage de chaque tranche au débit du compte de charges financières et au crédit du compte de dettes financières.

### **7.2.2** *Comptabilisation dans les comptes consolidés selon les normes internationales d'information financière (IFRS)*

Le montant d'emprunt sera enregistré à la juste valeur lors de chaque émission de tranches.

La prime de conversion (« conversion fee ») et le commitment fee seront inclus dans le calcul de la juste valeur du contrat.

Les variations de la juste valeur pendant la durée de vie de l'accord seront comptabilisées via le compte de résultat.

## **7.3** Frais de l'opération

L'émission des Obligations Convertibles visées par le présent rapport ont engendré/engendreront certains frais à charge de la Société, à savoir notamment : des frais de

notaire, des honoraires du commissaire et frais de conseils juridiques et financiers (en ce compris leur assistance pour la négociation de la convention avec Bracknor) d'un montant total approximatif de 60.000 EUR.

Par ailleurs, en vertu de l'accord conclu avec Bracknor, la Société prendra en charge les frais de conseil de Bracknor à hauteur d'un montant maximum de 40.000 EUR.

## 8. Rapport du commissaire de la Société

Conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés, le commissaire de la Société établit le rapport spécial prévu par ces dispositions.

## 9. Conclusions

A la lumière de ce qui précède, le Conseil d'Administration estime que l'émission des Obligations Convertibles, avec suppression du droit de préférence des actionnaires actuels et le cas échéant avec un prix d'émission en dessous du pair comptable des actions existantes, est dans l'intérêt de la Société et invite l'Assemblée Générale à procéder à l'émission de maximum 312 Obligations Convertibles aux conditions décrites dans le présent rapport et son annexe.

Le présent rapport spécial du Conseil d'Administration sera déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Bruxelles (division francophone) et publié sur le site web de la Société et, en vue de l'Assemblée Générale extraordinaire, une copie pourra être obtenue conformément à l'article 535 du Code des sociétés.

\*\*\*

Fait à Bruxelles, le 6 juin 2017.

Pour le Conseil d'Administration,

  
\_\_\_\_\_  
Jacques Antoine DE GEFFRIER, administrateur

### Annexes :

1. Tableau de dilution - Prix de référence de 1,284 EUR ;
2. Tableau de dilution - Prix de référence de 2,5 EUR ;
3. Tableau de dilution - Prix de référence de 4,08 EUR.

## Annexe 1 - Tableau de dilution - Prix de référence de 1,284 EUR

	€	1,284	18496104
Cours de référence		1,091	14294
Prix de conversion OCA			
Situation au jour du présent rapport			
Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Warrants B (non exercice des Warrants A vu que le cours est inférieur au prix d'exercice) mais avant l'augmentation de capital consécutive à la conversion des Obligations Convertibles	9 755 600	11 675 703	12 628 608
Nombre d'actions comprises	15 895 700,89 €	16 937 130,29 €	17 917 130,29 €
Capital social (primes d'émission)		104	208
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote	0,15%	16,32%	22,64%
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices	0,15%	16,32%	22,64%
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	2 093 645,00 €	3 135 074,40 €	4 175 074,40 €
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	0,21 €	0,29 €	0,36 €
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	1,63 €	1,58 €	1,54 €
Situation au jour du présent rapport			
Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Obligations Convertibles (en fonction du nombre d'Obligations Convertibles converties)	9 755 600	11 661 409	12 614 314
Nombre d'actions comprises	15 895 700,89 €	16 935 700,89 €	17 915 700,89 €
Capital social (primes d'émission)		104	208
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote	8,90%	16,34%	22,66%
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices	8,90%	16,34%	22,66%
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	2 093 645,00 €	3 133 645,00 €	4 173 645,00 €
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	0,21 €	0,29 €	0,36 €
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	1,63 €	1,58 €	1,54 €



## Annexe 2 - Tableau de dilution - Prix de référence de 2,5 EUR

Cours de référence €	2,5		18496104	
	2,13		14294	
Prix de conversion OCA			Warrant A	Warrant B
	Situation au jour du présent rapport		Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Warrants B (non exercice des Warrants A vu que le cours est inférieur au prix d'exercice) mais avant l'augmentation de capital consécutive à la conversion des Obligations Convertibles	
Nombre d'actions	9 755 600	9 769 894	104	208
Capital social (primes d'émission comprises)	15 895 700,89 €	15 897 130,29 €	10 259 306 €	11 238 129 €
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote		0,15%	4,77%	9,11%
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices		0,15%	4,77%	9,11%
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	2 093 645,00 €	2 095 074,40 €	3 135 074,40 €	4 175 074,40 €
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	0,21 €	0,21 €	0,31 €	0,39 €
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	1,63 €	1,63 €	1,65 €	1,67 €
	Situation au jour du présent rapport		Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Obligations Convertibles (en fonction du nombre d'Obligations Convertibles converties)	
Nombre d'actions	9 755 600	104	208	312
Capital social (primes d'émission comprises)	15 895 700,89 €	10 245 012 €	10 734 424 €	11 223 835 €
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote		4,78%	9,12%	13,08%
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices		4,78%	9,12%	13,08%
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	2 093 645,00 €	3 133 645,00 €	4 173 645,00 €	5 213 645,00 €
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	0,21 €	0,31 €	0,39 €	0,46 €
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	1,63 €	1,65 €	1,67 €	1,69 €

### Annexe 3 - Tableau de dilution - Prix de référence de 4,08 EUR

Cours de référence	€	4,08	Warrant A	18496104
Prix de conversion OCA	€	3,47	Warrant B	14294
Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Warrants B (non exercice des Warrants A vu que le cours est inférieur au prix d'exercice) mais avant l'augmentation de capital consécutive à la conversion des Obligations Convertibles				
Situation au jour du présent rapport		9 755 600	11 619 504	312
Nombre d'actions	€	9 755 600	11 619 504	312
Capital social (primes d'émission comprises)	€	15 895 700,89	23 443 540,72	12 519 158
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote			16,04%	26 563 540,72
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices			16,04%	
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	€	2 093 645,00	9 641 484,83	12 761 484,83
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	€	0,21	0,83	1,02
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	€	1,63	2,02	2,12
Après l'augmentation de capital consécutive à l'exercice des Obligations Convertibles				
Situation au jour du présent rapport		9 755 600	10 055 485	312
Nombre d'actions	€	9 755 600	10 055 485	10 655 254
Capital social (primes d'émission comprises)	€	15 895 700,89	16 935 700,89	19 015 700,89
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote			2,98%	8,44%
Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de participation aux bénéfices			2,98%	8,44%
Capitaux propres consolidés au 31 décembre 2016	€	2 093 645,00	3 133 645,00	5 213 645,00
Quote-part des capitaux propres consolidés (par action)	€	0,21	0,31	0,49
Pair Comptable (prime d'émission comprise)	€	1,63	1,68	1,78