



# KKO International SA

**Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés**

KPMG Réviseurs d'Entreprises

6 juin 2017

Ce rapport contient 16 pages

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

**Contenu**

1	Mission	1
2	Identification de la société concernée	3
2.1	Historique	3
2.2	Capital social	4
3	Contexte de l'opération	5
3.1	Emission d'obligations convertibles	5
3.2	Augmentation du capital	5
3.3	Suppression du droit de préférence	6
3.4	Justification de la proposition de l'organe de gestion	6
3.5	Prix d'émission	8
3.6	Valeur intrinsèque	9
4	Procédures mises en œuvre	10
5	Rapport de l'organe de gestion	11
6	Information destinée à l'Assemblée Générale	12
7	Conclusion	13
	Annexe	14

## KKO International SA

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

# 1 Mission

En vertu des dispositions des articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés, KPMG Réviseurs d'Entreprises SCRL civile, avenue du Bourget 40 à 1130 Bruxelles, représentée par Benoit Van Roost, réviseur d'entreprises, a été chargée par l'organe de gestion de la société KKO International SA (ci-après « la Société »), ayant son siège social à Bruxelles, de faire rapport, en sa qualité de commissaire, sur l'augmentation de capital conditionnelle et différée résultant de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant à un prix d'émission en dessous du pair comptable des actions existantes, et sur la suppression du droit de préférence lors de cette émission d'obligations convertibles.

Le présent rapport porte uniquement sur l'émission d'actions potentiellement en-dessous du pair comptable des anciennes actions à l'occasion de la proposition d'augmentation de capital différée et conditionnelle qui résulte de l'émission d'obligations convertibles, ainsi que sur la suppression du droit de préférence des actionnaires de KKO International SA en faveur d'une personne déterminée.

Notre mission consiste donc à faire rapport à l'assemblée générale des actionnaires sur les informations financières et comptables reprises dans le rapport spécial de l'organe de gestion du 6 juin à l'assemblée générale, notamment concernant le prix d'émission et les conséquences financières pour les actionnaires, ainsi que sur les éléments de calcul des prix d'émission et sur leur justification.

L'article 582 précise que:

*“Lorsque l'émission d'actions sans mention de valeur nominale en dessous du pair comptable des actions anciennes de la même catégorie est à l'ordre du jour d'une assemblée générale, la convocation doit le mentionner expressément.*

*L'opération doit faire l'objet d'un rapport détaillé du conseil d'administration portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par un commissaire ou à défaut, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration, ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée générale appelée à voter cette proposition.*

*Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 75. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour.*

*Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 535.*

*L'absence du rapport prévu à l'alinéa 2 entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale”.*

L'article 596 précise que:

*“L'assemblée générale appelée à délibérer et à statuer sur l'augmentation du capital, sur l'émission d'obligations convertibles ou sur l'émission de droits de souscriptions peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la*

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

*modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de préférence. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation.*

*Le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par le commissaire et, à défaut, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration, ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière, par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter sur cette proposition. Ces rapports sont déposés au greffe du tribunal de commerce conformément à l'article 75. Ils sont annoncés dans l'ordre du jour. Une copie peut en être obtenue conformément à l'article 535.*

*L'absence des rapports prévus par cet article entraîne la nullité de la décision de l'assemblée générale.*

*La décision de l'assemblée générale de limiter ou de supprimer le droit de préférence fait l'objet d'un dépôt au greffe du tribunal de commerce, conformément à l'article 75".*

L'article 598 précise que :

*"Quand le droit de préférence est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales, l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport établi par le conseil d'administration ainsi que dans la convocation.*

*En outre, le prix d'émission, pour les sociétés dont les actions sont admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4, ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission.*

*Pour les sociétés autres que celles visées à l'alinéa 2, le prix d'émission doit être au moins égal à la valeur intrinsèque du titre fixée, sauf accord unanime des actionnaires, sur la base d'un rapport établi soit par le commissaire, soit, pour les sociétés qui n'ont pas de commissaire, par un réviseur d'entreprise désigné par le conseil d'administration ou par un expert-comptable externe désigné de la même manière.*

*Les rapports établis par le conseil d'administration indiquent l'incidence sur la situation de l'ancien actionnaire de l'émission proposée, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres. Un commissaire ou, à défaut, un réviseur d'entreprises désigné par le conseil d'administration, ou un expert-comptable externe désigné de la même manière donne un avis détaillé sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur sa justification."*

## KKO International SA

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## 2 Identification de la société concernée

### 2.1 Historique

La société KKO International SA a été constituée suivant acte reçu par Maître Bertrand Nerinx, notaire à Bruxelles, le 29 septembre 2011, publié aux Annexes du Moniteur belge du 12 octobre 2011, sous le numéro 0153474.

Le siège social de la Société est établi Avenue Louise 363 à 1050 Bruxelles. Son numéro d'entreprise est 0839.801.947 et elle n'est pas assujettie à la taxe sur la valeur ajoutée.

Les statuts ont été modifiés à plusieurs reprises et pour la dernière fois par procès-verbal dressé par Maître Peter Van Melkebeke, notaire associé à Bruxelles, le 23 octobre 2015, publié aux Annexes du Moniteur belge du 17 novembre 2015, sous le numéro 15160581.

La Société a pour objet, selon l'article 3 des statuts : *«tant en Belgique qu'à l'étranger, pour compte propre, pour compte de tiers ou en participation avec des tiers:*

- 1 *La prise de participations, directe ou indirecte, dans le capital de toutes sociétés ou entreprises commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières ;*
- 2 *Le contrôle de leur gestion ou la participation à celle-ci par la prise de tous mandats au sein desdites sociétés ou entreprises;*
- 3 *L'achat, l'administration, la vente de toutes valeurs mobilières et immobilières, de tous droits sociaux et d'une manière plus générale, toutes opérations de gestion du portefeuille ainsi constitué ;*
- 4 *La création et l'accompagnement d'entreprises nouvelles;*
- 5 *La fourniture de tous services, études, audits et conseils ainsi que la formation, aux entreprises apparentées, dans les domaines suivants: stratégie, organisation, management, fusion et acquisition;*
- 6 *L'organisation de séminaires, de formations et d'événements d'entreprises;*
- 7 *La constitution et la valorisation d'un patrimoine immobilier, tant en immeubles qu'en droits réels immobiliers, notamment l'achat, la vente, l'échange, la négociation, la transaction, la gestion, le leasing, la location meublée ou non tant en qualité de bailleur que de locataire, le lotissement, l'expertise, la revente, le courtage, la promotion, de tout biens immobiliers et en général de quelque nature, situés en Belgique ou à l'étranger ;*
- 8 *La réalisation et la commercialisation de tous types de support en rapport avec l'objet social.*

*La société peut accomplir toutes opérations généralement quelconques, commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières, se rapportant directement ou indirectement à son objet.*

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

*Elle peut s'intéresser, par voie d'apport, de cession, de fusion, de souscription, de prise de participation ou toute autre forme d'investissement en titres ou droits mobiliers, d'intervention financière ou autrement, dans toutes affaires, entreprises, associations ou sociétés ayant un objet identique, analogue, similaire ou connexe ou de nature à favoriser le développement de son entreprise, à lui procurer des matières premières ou à faciliter l'écoulement de ses produits et services.*

*La société peut se porter caution et donner toute sûreté, personnelle ou réelle, en faveur de toute personne ou société, liée ou non.*

*La société peut exercer les fonctions d'administrateur, de gérant ou de liquidateur dans d'autres sociétés ».*

## 2.2 Capital social

Le capital social de la Société, entièrement libéré, s'élève à la date du présent rapport à 15.895.700,89 EUR, représenté par 9.755.600 actions, sans désignation de valeur nominale, représentant chacune une part égale du capital social.

Sur la base des informations fournies par l'organe de gestion de la Société, l'actionnariat de la Société à la date de ce rapport se décompose comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions
Lord and Duke	1 693 245
Hugues Lamotte	1 231 504
Polka Invest	502 811
Lucidum International	517 478
Autres	5 810 562
<b>TOTAL</b>	<b>9 755 600</b>

## **KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

### **3 Contexte de l'opération**

#### **3.1 Emission d'obligations convertibles**

L'organe de gestion de la Société propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire qui se tiendra le 21 juin 2017 d'émettre (avec suppression concomitante du droit de préférence – voir infra), dans le cadre d'un placement privé, un maximum de 312 obligations convertibles d'une valeur nominale totale de 3.120.000 EUR selon les conditions et modalités décrites dans son rapport spécial.

Cette proposition s'inscrit dans le cadre d'un accord conclu avec le fonds d'investissement Bracknor Fund Ltd (« Bracknor ») afin que la Société puisse disposer d'un financement répondant à ses besoins de trésorerie urgents en attendant un financement à long terme lui assurant les moyens financiers nécessaires pour continuer le développement de la plantation de cacaoyers de la filiale de la Société en Côte d'Ivoire.

Bien que ces obligations convertibles ne portant pas intérêt seront émises à leur valeur nominale, le cash qui sera effectivement à la disposition de la Société ne sera que de 2.850.000 EUR au maximum, dans la mesure où Bracknor bénéficie d'un « commitment fee » de 4% de la valeur nominale des obligations (maximum 120.000 EUR) qui fera l'objet d'un apport en nature à la Société lors de la souscription des obligations convertibles, ainsi que d'un « conversion fee » de 5% de la valeur nominale des obligations (maximum 150.000 EUR) représentant une rémunération additionnelle qui sera payée en cash par la Société lors la conversion des obligations convertibles.

Ces obligations convertibles peuvent être souscrites à l'initiative de la Société, ainsi que de Bracknor, durant une période de 3 ans.

#### **3.2 Augmentation du capital**

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 21 juin 2017 devra également approuver l'augmentation de capital conditionnelle et différée qui résultera de l'émission des obligations convertibles mentionnées ci-dessus selon les conditions et modalités décrites dans le rapport spécial de l'organe de gestion, et plus particulièrement dans la mesure où le prix d'émission des nouvelles actions pourrait être inférieur au pair comptable des actions existantes.

Cette augmentation de capital sera au maximum égale à la valeur nominale de tout ou partie des obligations convertibles et affectée au capital de la Société à concurrence du pair comptable des actions existantes et le solde à un compte de primes d'émission.

Dans la mesure où le nombre d'obligations qui seront souscrites n'est pas connu et où le prix d'émission est le résultat de l'application d'une formule à la date de conversion des obligations convertibles, il est impossible de déterminer à la date d'aujourd'hui le nombre d'actions nouvelles émises en contre partie de la conversion de ces obligations.

En outre, le prix d'émission des nouvelles actions résultant de la conversion des obligations convertibles pourrait être inférieur au pair comptable des actions existantes

## **KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

de la Société (1,63 EUR à la date de ce rapport), et ce aussi longtemps que le prix d'émission est inférieur à 2,1 EUR.

Les actions nouvelles auront les mêmes droits que les actions existantes et elles donneront droit aux participations aux résultats à partir de leur émission.

### **3.3 Suppression du droit de préférence**

L'émission des obligations convertibles, ainsi que les augmentations de capital qui en découleront, auront lieu en recourant à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants en application des articles 596 et 598 du Code des sociétés.

L'Assemblée Générale Extraordinaire sera ainsi également appelée le 21 juin 2017 à approuver cette proposition de l'organe de gestion selon les conditions et modalités décrites dans le rapport spécial susmentionné.

Conformément à l'article 598 du Code des sociétés, l'identité du bénéficiaire de la suppression du droit de préférence est mentionnée dans le rapport établi par l'organe de gestion, ainsi que dans le projet de convocation.

Le caractère avantageux de cette opération pour Bracknor, ainsi que la dilution importante à laquelle les actionnaires existants seront soumis, a été mis en exergue et a été amplement décrit par l'organe de gestion dans son rapport spécial.

Le scénario pour l'actionnaire existant engendrant le plus de conséquences serait 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 1,091 EUR par action (soit un cours de bourse de 1,284 EUR par action, multiplié par 85%). Avec un tel cours, le capital après augmentation suite à la conversion des obligations et l'exercice des warrants 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 de 22,66%.

### **3.4 Justification de la proposition de l'organe de gestion**

Conformément aux articles 582 et 596 du Code des sociétés, l'organe de gestion, dans son rapport spécial, motive sa proposition et précise le prix d'émission ainsi que les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires par les éléments suivants:

#### *Emission*

*« 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 prédéveloppées 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*



## **KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

*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 **Error! Reference source not found.**).*

*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.»*

### *Suppression du droit de préférence*

*« 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*

## KKO International SA

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

*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. »*

### 3.5 Prix d'émission

L'organe de gestion a décidé de déterminer le prix d'émission (ce qui correspond au « prix de conversion » dans le cadre des obligations convertibles) comme étant le montant le plus bas entre 85% de la moyenne pondérée du cours de bourse calculée sur une période de 30 jours précédant la date de conversion et 130% de cette même moyenne précédant la date de souscription des obligations convertibles.

Il a été convenu que ce prix de conversion ne pourra, conformément à l'article 598 du Code des sociétés, être inférieur à la valeur intrinsèque de l'action de la Société (0,997 EUR à la date d'aujourd'hui, ainsi que déterminé par l'organe de gestion sur la base des capitaux propres de la Société tels qu'ils ressortent de ses comptes annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016), et ce au moment de la souscription des obligations convertibles.

Or, pour chaque tranche d'obligations convertibles, le produit net perçu par la Société est 237.500 EUR, 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. En divisant ce produit net par la valeur nominale d'une tranche de 26 obligations convertibles (25+1), 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 montant minimum du prix de conversion (en d'autres termes, 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%.

Il est à noter qu'une période maximale de 3 ans pourrait s'écouler dans le cadre de l'émission des obligations et la conversion de ces dernières. Durant cette période, si des perspectives nouvelles étaient à appréhender par l'organe de gestion dans son calcul, la valeur intrinsèque du titre pourrait alors dépasser le prix d'émission minimum repris ci-dessus, et l'exécution d'une tranche des obligations ne pourrait pas être réalisée en-dessous de la valeur intrinsèque actualisée (après avoir tenu compte des « commitment fee » et « conversion fee »).

Comme décrit ci-dessus, le nombre d'actions à émettre suite à la conversion des obligations convertibles est variable en fonction de la valeur moyenne pondérée du cours de bourse des 30 jours précédant la conversion. Bien que les actions de la Société ne soient pas admises aux négociations sur un marché visé à l'article 4 du Code des sociétés, une cotation des titres de la Société est disponible sur un marché non-réglementé. Le mécanisme mis en place par l'organe de gestion pour la détermination du prix de conversion des obligations repose sur ce cours de bourse. Cette hypothèse n'est valable qu'à partir du moment où le cours de bourse reflète la juste valeur de la

## **KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

Société. Nous ne disposons à ce jour d'aucun élément nous permettant de penser que ça ne soit pas le cas.

### **3.6 Valeur intrinsèque**

L'organe de gestion de la Société a déterminé la valeur intrinsèque des actions de la Société sur la base de ses capitaux propres non-consolidés, au moment de la souscription de chaque tranche d'obligations convertibles, divisé par le nombre d'actions.

Comme indiqué par l'organe de gestion de la Société dans son rapport spécial, la valeur intrinsèque d'une action au jour du présent rapport, est égale à 0,997 EUR. Cette valeur intrinsèque a été calculée sur la base des capitaux propres de la Société tels qu'ils ressortent des comptes annuels pour l'exercice clos au 31 décembre 2016 (date des derniers comptes annuels arrêtés par l'organe de gestion le 18 mai 2017), à savoir 9.727.687 EUR et du nombre d'actions de la Société au jour du présent rapport, à savoir 9.755.600 actions.

Cette valeur intrinsèque nous semble appropriée dans le cadre de l'article 598 du Code des sociétés dans la mesure où le seul actif de la Société est constitué de sa participation dans Solea (société qui exploite la plantation en Côte d'Ivoire) et des créances détenues sur celle-ci et représente l'ensemble des moyens mis à la disposition de la plantation par la Société. Les difficultés rencontrées en 2016 et la redéfinition de la stratégie à moyen et long terme de la Société ont conduit son organe de gestion à conclure à l'existence d'une moins-value durable de son actif qui a donc fait l'objet lors de l'arrêté desdits comptes d'une réduction de valeur calculée sur la base de flux de trésorerie prévisionnelles. La détermination de la valeur intrinsèque n'appelle donc à aucune correction de la valeur reflétée dans les comptes annuels au 31 décembre 2016.

Lors de la souscription de chaque tranche d'obligations convertibles par Bracknor, l'organe de gestion vérifiera et confirmera la valeur intrinsèque de l'action à ce moment, conformément à la méthodologie décrite ci-dessus, ce que nous attesterons à chaque émission dans un nouveau rapport.

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## **4 Procédures mises en œuvre**

A l'appui de nos diligences, nous avons réuni les documents et justifications que nous avons jugés indispensables aux procédures mises en œuvre, entre autres:

- les statuts coordonnés de la Société;
- la convention signée par la Société avec Bracknor du 27 avril 2017;
- le rapport spécial de l'organe de gestion;
- les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2016 soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 21 juin 2016 ;
- les états financiers consolidés de la Société au 31 décembre 2016;
- la structure de l'actionnariat de la Société.

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## **5 Rapport de l'organe de gestion**

Le rapport détaillé de l'organe de gestion prévu par les articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés répond aux exigences de la loi, à savoir :

- il contient une justification de la proposition portant notamment sur le prix d'émission et les conséquences financières de l'opération (articles 582 et 596);
- il contient une mention de l'identité des bénéficiaires de la suppression du droit de préférence (article 598);
- il contient une mention de l'incidence sur la situation des anciens actionnaires de l'émission proposée; en particulier en ce qui concerne leur quote-part du bénéfice et des capitaux propres (article 598).



**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## **6 Information destinée à l'Assemblée Générale**

Il n'y pas d'information supplémentaire que nous jugeons indispensable à faire connaître à l'assemblée générale qui ne soit reprise dans le rapport de l'organe de gestion.

**KKO International SA**

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## 7 Conclusion

En conclusion, nous déclarons conformément au prescrit des articles 582 et 596 du Code des sociétés qu'à notre avis, les informations financières et comptables contenues dans le rapport spécial de l'organe de gestion daté du 6 juin sont fidèles par rapport aux documents dont nous avons pris connaissance et suffisantes pour éclairer l'Assemblée Générale des actionnaires.

Conformément au prescrit de l'article 598 du Code des sociétés, bien que le prix d'émission déterminé par l'organe de gestion soit variable, nous sommes d'avis que le prix d'émission des actions à émettre suite à la conversion des obligations convertibles est au moins égal à la valeur intrinsèque du titre (majorée des avantages reçus par Bracknor Fund Ltd lors de la souscription des obligations convertibles), aussi longtemps que ce prix est supérieur à 1,091 EUR.

Nous attirons l'attention sur le fait que l'organe de gestion devra vérifier et confirmer que cette valeur intrinsèque déterminée à la date d'aujourd'hui est toujours d'application à la date de souscription de chaque tranche d'obligations convertibles. Nous émettrons d'ailleurs un rapport à cet effet lors de chaque souscription.

Nous attirons également l'attention sur le fait que les dilutions communiquées (dont certaines sont très significatives pour les actionnaires existants de la Société) dans le rapport spécial de l'organe de gestion (ainsi que résumées en annexe de ce rapport), sont à titre indicatif et restent théoriques sur la base des hypothèses détaillées dans le rapport de l'organe de gestion.

Bruxelles, le 6 juin 2017

KPMG Réviseurs d'Entreprises  
Commissaire  
représentée par



Benoit Van Roost  
Réviseur d'Entreprises

KKO International SA

Rapport du commissaire relatif à la suppression du droit de souscription préférentielle lors de l'émission d'obligations convertibles, le cas échéant en-dessous du pair comptable, conformément aux articles 582, 596 et 598 du Code des sociétés  
6 juin 2017

## Annexe

### Illustration de la dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote et de participation aux bénéfices dans les scénarios présentés par l'organe de gestion

Dilution des actionnaires existants (en %) en termes de droits de vote et de participation aux bénéfices			
	Conversion de 104 obligations	Conversion de 208 obligations	Conversion de 312 obligations
Cours de bourse à 1,284 EUR / action	8,90%	16,34%	22,66%
Cours de bourse à 2,50 EUR / action	4,78%	9,12%	13,08%
Cours de bourse à 4,08 EUR / action	2,98%	5,79%	8,44%