

VIOHALCO SA  
Avenue Marnix 30  
1000 Bruxelles (Belgique)  
534.941.439 RPM (Bruxelles)

---

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION  
PREPARE DANS LE CONTEXTE D'UNE FUSION INTERNE PAR ABSORPTION**

---

**1. DECLARATIONS PRELIMINAIRES**

Le conseil d'administration (le *Conseil*) de Viohalco SA (*Viohalco*) a préparé ce rapport (le *Rapport*) dans le contexte d'une opération (l'*Opération*) au cours de laquelle il est envisagé que Viohalco absorbe:

- (i) Compagnie Financière et de Développement Industriel SA, en abrégé Cofidin SA, une société anonyme de droit belge, ayant son siège social au 30 avenue Marnix, 1000 Bruxelles et inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 416.051.707 RPM (Bruxelles) (*Cofidin*), par voie de fusion interne (la *Fusion Interne*), d'une part ; et
- (i) Viohalco-Hellenic Copper and Aluminium SA, une société à responsabilité limitée par actions de droit grec (*Ανώνυμος Εταιρία*), ayant son siège social au 2-4 Mesogeion Ave., 11527 Athènes, Grèce et inscrite dans le Registre Général de Commerce (G.E.M.I.) sous le numéro 231201000 (ci-après dénommée *Viohalco Hellenic*), par voie de fusion transfrontalière (la *Fusion Transfrontalière*), d'autre part.

Viohalco Hellenic est la société faitière d'un groupe de sociétés actives dans les secteurs de production, traitement et commerce d'acier, de cuivre et d'aluminium. Viohalco Hellenic est cotée sur la bourse d'Athènes. Cofidin est une société dont l'activité principale est d'investir dans des titres et instruments financiers. Ces investissements principaux consistent en des participations dans Viohalco Hellenic et certaines filiales de Viohalco Hellenic.

Ce Rapport concerne la Fusion Interne et a été préparé conformément à l'article 694 du Code belge des sociétés (le *Code*). Un rapport équivalent sera préparé par le Conseil dans le contexte de la Fusion Transfrontalière.

La Fusion Interne a été présentée dans un projet de fusion interne daté du 16 septembre 2013, préparé par les conseils d'administration respectifs de Viohalco et de Cofidin (le *Projet*) tel que joint en Annexe 1 à ce Rapport.

**2. RAPPORT DU REVISEUR DESIGNÉ**

Aucun commissaire n'a été nommé par Viohalco jusqu'à présent. Le Conseil a nommé, à la date de la présente, Renaud de Borman, Réviseur d'entreprises-Bedrijfsrevisor SPRL, en tant que réviseur désigné de Viohalco aux fins de rédiger le rapport requis par l'article 695 du Code. Le rapport de Renaud de Borman, Réviseur d'entreprises-Bedrijfsrevisor SPRL, sera mis à la disposition des actionnaires de la même manière que le présent Rapport.

### 3. ETAT ACTIF ET PASSIF

Le Conseil note que le Projet est postérieur de plus de six mois à la fin de l'exercice auquel se rapportent les derniers comptes annuels de Cofidin et que les comptes de Viohalco ne sont pas encore disponibles puisque la société est nouvellement constituée. Pour ces raisons, des états comptables intermédiaires de ces deux sociétés ont été préparés et ont été arrêtés au 1<sup>er</sup> juillet 2013, en ce qui concerne Cofidin et au 30 juin 2013, en ce qui concerne Viohalco<sup>1</sup>. Ces états comptables intermédiaires sont joints en Annexe 2 à ce Rapport conformément à l'article 697, §2, 5° du Code.

### 4. ASPECTS JURIDIQUES ET ECONOMIQUES DE LA FUSION INTERNE

#### 4.1 *Opportunité de l'Opération*

Le Conseil constate que la Fusion Transfrontalière et la Fusion Interne doivent être envisagées ensemble en vue de fournir une information complète sur l'Opération dont elles font partie. Les actionnaires sont dès lors invités à lire ce Rapport mais également le rapport du Conseil relatif à la Fusion Transfrontalière.

La justification de l'Opération pour Viohalco Hellenic, Cofidin et Viohalco est fondée sur deux ordres d'idées:

- la cotation de la société faitière du groupe Viohalco Hellenic sur Euronext Brussels; et
- le renforcement de la structure du capital de la société faitière.

Le Conseil estime que la cotation de Viohalco et l'absorption subséquente de Viohalco Hellenic et de Cofidin sera avantageuse pour plusieurs raisons. Parmi d'autres raisons, la plus significative est que la bourse d'Athènes (*Athex*) est un marché avec considérablement moins de profondeur et de maturité que les bourses européennes et mondiales. Vu la crise économique actuelle en Grèce, le volume des opérations sur les titres des sociétés cotées sur Athex est généralement peu élevé. Pour cette raison, les titres de ces sociétés peuvent être perçus comme présentant plus de risques que ce qu'il en est réellement. De plus, Athex a récemment été rétrogradé au statut de marché émergent par l'indice Morgan Stanley Capital International. Outre les considérations macroéconomiques, les ventes européennes de Viohalco Hellenic en dehors de la Grèce représentent 70% des ventes totales de Viohalco Hellenic en 2012, comparé à seulement 14% pour les ventes en Grèce.

Pour les raisons mentionnées ci-dessus, le Conseil estime que l'Opération envisagée sera grandement favorable à Viohalco puisqu'elle deviendra la société faitière du groupe Viohalco Hellenic. En ce qui concerne le groupe Viohalco Hellenic, l'Opération le rendra plus visible aux marchés des capitaux internationaux et aux investisseurs, améliorera son image en tant que choix d'investissement et développera les opportunités d'accès aux différentes formes de financement.

---

<sup>1</sup> L'état comptable intermédiaire de Viohalco utilisé pour la Fusion Interne est celui au 30 juin 2013. La raison pour laquelle un état comptable intermédiaire de Cofidin au 1<sup>er</sup> juillet 2013 est utilisé au lieu du 30 juin 2013 provient du fait que Cofidin a absorbé en juillet et août 2013, quatre sociétés qui lui étaient affiliées ou liées (absorption des sociétés luxembourgeoises Cofidilux SA et Cofialco SA et des sociétés belges International Trade SA et Cofidin Treasury Center SA). Ces fusions ont pris effet le 30 juin 2013 à minuit d'une manière telle que toutes les opérations des sociétés absorbées furent considérées comme effectuées pour le compte de Cofidin à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2013 à 00 h 01. Par conséquent, l'état comptable de Cofidin sur lequel la Fusion Interne est basée est celui au 1<sup>er</sup> juillet 2013, même si la situation financière de Cofidin à cette date ne diffère pas de celle au 30 juin 2013 à minuit.

Par ailleurs, l'absorption de Cofidin par Viohalco renforcera la structure de capital de Viohalco puisque Cofidin détient de nombreux actifs, y compris des liquidités et augmentera la participation de Viohalco dans un certain nombre de filiales dans lesquelles à la fois Viohalco Hellenic et Cofidin possèdent des participations.

Une fois l'Opération réalisée, Viohalco sera la société mère d'un groupe de sociétés actives dans les secteurs de production, traitement et commerce d'acier, de cuivre et d'aluminium. La réorganisation améliorera les perspectives du groupe Viohalco Hellenic et contribuera à la mise en œuvre effective des plans d'investissement à moyen et long terme des filiales industrielles grecques du groupe.

#### 4.2 Conditions de la Fusion Interne

##### (a) Conséquences de la Fusion Interne

L'opération à laquelle ce Rapport a trait constitue une fusion par absorption visée par les articles 693 et suivants du Code, par laquelle l'ensemble du patrimoine actif et passif de Cofidin sera transféré à Viohalco, suivant la dissolution sans liquidation de Cofidin. Suite à la Fusion Interne, Viohalco poursuivra les activités de Cofidin sans changement.

##### (b) Rapport d'échange

Dans le contexte de la Fusion Interne, il est proposé qu'un nombre égal à 531,93887 actions de Viohalco soient émises aux actionnaires de Cofidin en échange d'une action de Cofidin, sans attribution d'une quelconque soultte, de manière à ce que les actionnaires de Cofidin échangent une action de Cofidin contre 531,93887 actions émises par Viohalco suite à l'augmentation de capital qui aura lieu dans ce contexte. Plus de détails sur le calcul du rapport d'échange applicable à la Fusion Interne sont fournis dans la section 4.5 ci-dessous.

##### (c) Augmentation de capital et nombre d'actions de Viohalco après la Fusion Interne

La Fusion Interne aura pour conséquence une augmentation du capital de Viohalco d'un montant de EUR 45.092.466,89 de telle sorte que le capital passera de EUR 59.903.727,30 (montant du capital après la Fusion Transfrontalière) à EUR 104.996.194,19 par voie d'émission de 46.670.187 nouvelles actions aux actionnaires de Cofidin, de manière à ce que le nombre total d'actions dans Viohalco s'élève à 246.148.112 conformément au rapport d'échange (les *Nouvelles Actions*)<sup>2</sup>.

Comme Cofidin détiendra 26.536.804 actions de Viohalco après la Fusion Transfrontalière, correspondant aux 26.536.804 actions qu'elle détenait dans le capital de Viohalco Hellenic avant la Fusion Transfrontalière, Viohalco acquerra 26.536.804 de ses propres actions suite à la Fusion Interne. En conformité avec l'article 623 du Code, une réserve indisponible sera constituée dont le montant est égal à la valeur des actions Viohalco acquises par Viohalco suite à la Fusion Interne (à savoir, EUR 115.169.729) par prélèvement sur les réserves et les bénéfices reportés. Il sera proposé à l'assemblée générale des actionnaires de Viohalco de procéder à l'annulation immédiate de ces actions propres et d'imputer cette annulation sur la réserve indisponible qui a été constituée.

Considérant (i) le nombre d'actions existantes de Viohalco après la Fusion Transfrontalière et l'annulation des 7.031 actions de Viohalco acquises par Viohalco dans le contexte de la Fusion Transfrontalière, (ii) l'émission des Nouvelles Actions et (iii) l'annulation des actions Viohalco

<sup>2</sup> Le nombre total d'actions de 246.148.112 actions après la Fusion Interne prend en compte l'annulation de 7.031 actions de Viohalco qui aura lieu immédiatement après la Fusion Transfrontalière.

acquises par Viohalco suite à la Fusion Interne, le capital social de Viohalco après la Fusion Interne s'élèvera à EUR 104.996.194,19 divisé en 219.611.308 actions sans valeur nominale.

Pour les autres termes de la Fusion Transfrontalière, le Conseil se réfère au Projet joint à ce Rapport en Annexe 1.

#### 4.3 Procédure applicable à la Fusion Interne

La Fusion Interne est réalisée conformément aux articles 693 et suivants du Code. Conformément à l'article 699 du Code et considérant les conditions qui seront – après l'approbation par l'assemblée générale des actionnaires de Viohalco qui sera réunie avant le 31 octobre 2013 – inscrites dans les statuts de Viohalco au moment des assemblées générales des actionnaires qui voteront la Fusion Interne :

- (i) la Fusion Interne requiert l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de Viohalco à la majorité de 75% des votes ; et
- (ii) les actionnaires présents à l'assemblée doivent représenter au moins 66% du capital de Viohalco.

Il est prévu que l'assemblée générale des actionnaires de Viohalco ait lieu le ou aux alentours du 12 novembre 2013 en vue de voter la Fusion Interne. En vue de sa réalisation, la Fusion Interne devra aussi être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires de Cofidin.

L'approbation de la Fusion Interne par les actionnaires sera conditionnelle à l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires respectives de Viohalco et de Viohalco Hellenic. Dès lors, la réalisation de la Fusion Interne sera conditionné à :

- l'approbation de la Fusion Transfrontalière par les assemblées générales des actionnaires respectives de Viohalco et de Viohalco Hellenic; et
- l'approbation de la Fusion Interne par les assemblées générales des actionnaires respectives de Viohalco et de Cofidin.

La Fusion Interne prendra effet le lendemain de la date à laquelle la Fusion Transfrontalière sera effective, c'est-à-dire, le lendemain de la date à laquelle le notaire belge instrumentant compétent pour vérifier les conditions de légalité de la Fusion Transfrontalière (i) aura reçu du Ministère grec du Développement et de la Compétitivité le certificat attestant de manière conclusive la réalisation adéquate des actes et formalités préalables à la fusion applicables en vertu du droit grec (le *Certificat Préalable*), et (ii) après réception de ce Certificat Préalable, aura constaté que la Fusion Transfrontalière est réalisée.

#### 4.4 Conséquences de la Fusion Interne

##### (a) Conséquences juridiques

A partir de la date à laquelle la Fusion Interne est réalisée, les conséquences juridiques décrites à l'article 682 du Code seront d'application. Suite à la dissolution de Cofidin sans liquidation, l'ensemble du patrimoine actif et passif de Cofidin, comprenant tous ses droits et obligations sera transféré universellement à Viohalco. Viohalco substituera automatiquement Cofidin dans tous ses droits et obligations. Suite à la Fusion Interne, Cofidin cessera d'exister.

Conformément au Projet, tous les actes et opérations de Cofidin seront considérés d'un point de vue comptable comme ayant été accomplis pour le compte de Viohalco à dater du 1<sup>er</sup> juillet 2013.

(b) *Conséquences de la Fusion Interne pour les actionnaires*

Suite à la Fusion Interne, les actionnaires de Cofidin deviendront actionnaires de Viohalco. Les Nouvelles Actions seront émises aux anciens actionnaires de Cofidin sous forme dématérialisée sur les comptes-titres des anciens actionnaires de Cofidin via Euroclear Belgium, le dépositaire central de titres belge.

Les anciens actionnaires de Cofidin auront le droit de participer aux profits de Viohalco pour chaque exercice social, y compris celui se terminant le 31 décembre 2013.

(c) *Conséquence de la Fusion Interne pour les salariés*

Aucune conséquence n'est envisagée sur l'emploi vu que Cofidin n'emploie aucun salarié.

(d) *Conséquences de la Fusion Interne pour les créanciers*

Lors de la prise d'effet de la Fusion Interne, les créanciers de Cofidin deviendront, suite au transfert universel des droits et obligations, créanciers directs de Viohalco. Cependant, toute dette intra-groupe existant entre Viohalco d'une part et Cofidin, d'autre part, sera éteinte à partir du moment où la Fusion Interne est réalisée.

En vertu de l'article 684 du Code, les créanciers de Viohalco et les créanciers de Cofidin peuvent exiger une sûreté relativement à leurs créances non échues existant préalablement à la publication aux Annexes du Moniteur belge de l'acte constatant la réalisation de la Fusion Transfrontalière au plus tard dans les deux mois de cette publication. Viohalco, à laquelle la créance aura été transférée et, le cas échéant, Cofidin, peuvent chacune écarter cette demande en payant la créance à sa valeur après déduction de l'escompte. A défaut d'accord ou si les créanciers ne sont pas payés, la contestation est soumise au Président du Tribunal de commerce dans le ressort duquel la société débitrice a son siège qui décidera si une sûreté doit être fournie et le délai dans lequel elle doit être constituée le cas échéant. Si la sûreté n'est pas fournie dans les délais fixés, la créance deviendra immédiatement exigible.

(e) *Conséquences de la Fusion Interne sur les droits immobiliers*

Cofidin possède des bureaux en Belgique qui seront transférés à Viohalco. Le transfert des droits immobiliers relatifs à ces bureaux sera opposable aux tiers moyennant l'accomplissement des formalités requises pour la transmission de tels droits.

(f) *Conséquences de la Fusion Interne sur les droits de propriété intellectuelle et industrielle*

Aucune conséquence n'est envisagée puisque Cofidin ne possède aucun droit de propriété intellectuelle.

#### 4.5 *Méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange, importance relative donnée à ces méthodes, valeurs auxquelles ces méthodes parviennent, difficultés rencontrées et rapport d'échange proposé*

(a) *Capital des sociétés concernées par la Fusion Interne*(i) *Viohalco*

Le capital de Viohalco s'élève à EUR 61.500 et est divisé en 615 actions sans valeur nominale. Les actions existant préalablement à la Fusion Transfrontalière ont été émises sous forme nominative. Toutes les actions sont librement cessibles et entièrement libérées. Viohalco n'a qu'une seule catégorie d'actions. Le conseil d'administration de Viohalco soumettra à

L'assemblée extraordinaire des actionnaires de Viohalco qui sera tenue avant le 31 octobre 2013, une proposition de procéder à une division des actions de Viohalco par un facteur de 17,66611873, de manière à ce que le nombre d'actions existantes de Viohalco soit augmenté de 615 à 10.865 (après arrondissement au nombre entier immédiatement supérieur) avec effet préalablement à la Fusion Transfrontalière.

Lors de la Fusion Transfrontalière, le capital de Viohalco sera augmenté et s'élèvera à EUR 59.903.727,30, divisé en 199.484.956 actions sans valeur nominale. Considérant l'annulation des 7.031 actions propres acquises par Viohalco dans le contexte de la Fusion Transfrontalière, le nombre total d'actions de Viohalco sera réduit à 199.477.925 actions tandis que le capital de Viohalco continuera à s'élever à EUR 59.903.727,30 .

Cofidin détiendra 26.536.804 actions de Viohalco préalablement à la Fusion Interne. Ces actions de Viohalco auront été acquises par Cofidin suite à la Fusion Transfrontalière et correspondent aux 26.536.804 actions de Viohalco Hellenic que détient Cofidin avant la Fusion Transfrontalière.

(ii) Cofidin

Le capital de Cofidin s'élève à EUR 45.092.466,89 et est divisé en 87.736 actions sans valeur nominale. Les actions ont été émises sous forme nominative. Toutes les actions sont librement cessibles et entièrement libérées. Cofidin n'a qu'une seule catégorie d'actions.

(b) *Méthodes suivies pour l'évaluation des sociétés et la détermination du rapport d'échange*

(i) Viohalco

En ce qui concerne Viohalco, la valeur à prendre en compte pour la Fusion Interne est basée sur la valeur de Viohalco après l'absorption de Viohalco Hellenic, telle que déterminée dans le contexte de la Fusion Transfrontalière. Cette valeur de Viohalco est déterminée par l'addition de :

- (i) la valeur de Viohalco préalablement à la Fusion Transfrontalière (à savoir, EUR 59.647), cette valeur a été déterminée sur la base de la valeur d'actif net de Viohalco; et
- (ii) la valeur de Viohalco Hellenic calculée dans le contexte de la Fusion Transfrontalière (à savoir, EUR 1.095.112.760), cette valeur a été déterminée par application de la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) et de la méthode d'analyse du marché boursier .

Les détails relatifs aux méthodes utilisées pour l'évaluation de Viohalco et de Viohalco Hellenic dans le contexte de la Fusion Transfrontalière sont fournis dans le projet de fusion transfrontalière joint en Annexe 1 et dans le rapport du Conseil relatif à la Fusion Transfrontalière.

(ii) Cofidin

Comme les actifs principaux de Cofidin consistent en sa participation dans Viohalco Hellenic à concurrence d'environ 13% et dans sa participation dans des titres principalement liquides, la valeur de Cofidin a été déterminée par application de la méthode de la valeur d'actif net ajustée. La juste valeur ou la valeur de marché de l'actif net de Cofidin s'élève à EUR 256.219.337 et peut être résumée comme suit (en euro) :

Cofidin	Valeurs de marché
Participation dans Viohalco Hellenic <sup>(1)</sup>	145.687.054
Investissements dans les filiales de Viohalco Hellenic: Elval, Halcor, Sidenor et Corinth Pipeworks <sup>(1)</sup>	42.101.549
Autres instruments de fonds propres	18.638.566
Autres titres de créance <sup>(2)</sup>	41.152.139
Autres actifs/(dettes) <sup>(3)</sup>	8.640.028
<b>Valeur totale</b>	<b>256.219.337</b>
<b>Valeur par action (en €)</b>	<b>2.920,3444</b>

<sup>(1)</sup> La participation dans Viohalco Hellenic de EUR 145.687.054 et les investissements dans des filiales de EUR 42.101.549 ont été estimés en multipliant la participation de Cofidin dans chacun de ces groupes avec la valeur moyenne pondérée de ces groupes telle qu'estimée en prenant en compte un partage 60 %/40 % entre les résultats de l'évaluation par la méthode DCF et par la méthode basée sur la valeur de marché.

<sup>(2)</sup> Les intérêts accrus sont exclus.

<sup>(3)</sup> Les autres instruments de fonds propres incluent un investissement de 83,12 % dans Flokos qui a été évalué à sa valeur de marché de EUR 1,256,394 au lieu d'être évalué à sa valeur d'usage.

(c) *Difficultés rencontrées dans la détermination de la valeur des sociétés fusionnantes et du rapport d'échange*

Aucune difficulté particulière n'a été rencontrée lors de la détermination par le Conseil de la valeur des sociétés fusionnantes et du rapport d'échange.

(d) *Evaluation de Viohalco et de Cofidin et rapport d'échange*

Considérant les méthodes d'évaluation décrites ci-dessus, les valeurs respectives de Viohalco et de Cofidin sont fixées par les conseils d'administration respectifs des deux sociétés aux niveaux suivants pour la Fusion Interne:

- la valeur de Viohalco est fixée à EUR 1.095.172.407; étant donné le nombre total d'actions de Viohalco existant après la Fusion Transfrontalière (à savoir, 199.484.956 actions)<sup>3</sup>, cela conduit à une valeur par action Viohalco de EUR 5.49;
- la valeur de Cofidin est fixée à EUR 256.219.337; étant donné le nombre total d'actions Cofidin existant actuellement (à savoir, 87.736 actions), cela conduit à une valeur par action Cofidin de EUR 2.920,3444.

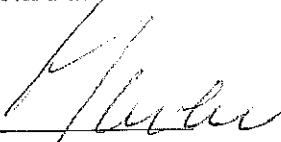
Par application de ces valeurs, il est proposé que 531,93887 actions de Viohalco soient attribuées aux actionnaires de Cofidin en échange d'une action de Cofidin, sans attribution d'une soulte quelconque. Les actionnaires de Cofidin qui détiendraient un nombre d'actions de Cofidin tel qu'ils recevraient un nombre décimal d'actions Viohalco recevront ce nombre d'actions Viohalco arrondi au nombre entier immédiatement inférieur.

<sup>3</sup> Le nombre d'actions de Viohalco à prendre en considération pour la valeur par action Viohalco dans le contexte de la Fusion Interne est le nombre d'actions existant suite à la Fusion Transfrontalière (à savoir, 199.484.956 actions) avant l'annulation de 7.031 actions propres acquises par Viohalco elle-même qui aura lieu immédiatement après (voyez section 4.5(a)(i) ci-dessus).

**5. DROIT DE PRENDRE CONNAISSANCE DE CE RAPPORT**

Conformément à l'article 697, §2 du Code, les actionnaires ont le droit de prendre connaissance de ce Rapport au siège social de Viohalco et de Cofidin, au plus tard un mois avant la date de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui se prononcera sur la Fusion Interne.

Pour le conseil d'administration de Viohalco, le 16 septembre 2013,



M. Jacques Moolaert,  
Administrateur

**Annexes:**

1. Projet de Fusion Interne
2. Etat comptable de Viohalco au 30 juin 2013 et état comptable de Cofidin au 1<sup>er</sup> juillet 2013