



KPMG Advisory
Deal Advisory
Bourgetlaan - Avenue du Bourget 40
1130 Brussel - Bruxelles
Belgium

Tel. +32 (0)2 708 43 00
Fax +32 (0)2 708 43 99
www.kpmg.be

Jetma SPRL, représenté par son représentant permanent Jean-Marie Limpens
Lumeur SCS, représenté par son représentant permanent Luc Meurrens
Delvero SPRL, représentée par sa représentante permanente Véronique Delens

Comité des administrateurs indépendants
PCB SA
Rond-point Robert Schuman 6, box 5
1040 Brussels

13 novembre 2017

Cher comité des administrateurs indépendants

Annexe au rapport de l'expert indépendant du 9 août 2017 – Traduction libre

Suite à un communiqué de presse publié par PCB SA ("PCB" ou "la Société"), vous avez demandé à KPMG Deal Advisory, une division de KPMG Advisory Civil CVBA, ("KPMG Deal Advisory" ou "KPMG"), de revoir la validité de l'analyse ainsi que des conclusions contenues dans le rapport initial du 9 août 2017 ("le Rapport de l'Expert Indépendant" ou "le Rapport") qui sera annexé au rapport du comité des Administrateurs indépendants.

Le vendredi 20 octobre 2017, un communiqué de presse a été publié par la Société afin d'annoncer qu'à l'assemblée générale extraordinaire¹, le conseil d'administration de PCB proposera d'émettre de nouvelles actions à OCP², à un prix de €5.87 par action au lieu de €4.31 par action comme communiqué auparavant. Etant donné que ce dernier prix (€4.31) formait la base de nos conclusions dans le Rapport et qu'un prix plus élevé est dorénavant proposé, il nous a été demandé de revoir ce prix plus élevé en vue de la fourchette de valeurs retenue dans le Rapport. La conclusion de cette révision est reflétée dans cette annexe ("l'Annexe").

Il convient de noter que cette Annexe doit être lue et examinée en combinaison avec le Rapport. Les deux documents doivent être considérés comme un seul document.

¹ Pour laquelle la date doit être déterminée

² En échange de la contribution par OCP pour des actions dans MckBH

Suite aux interactions avec la FSMA ainsi qu'avec les actionnaires minoritaires dans le contexte de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires qui a été reportée, le conseil d'administration de PCB va proposer aux actionnaires d'émettre des actions de PCB au prix de €5.87. Ceci implique une émission de 11,348,403 actions à OCP³. Nous comprenons que le prix de €5.87 est égal à la valeur d'actif net par action basée sur les comptes annuels statutaires (BE GAAP) au 31 mars 2017 (ci-après "valeur comptable de l'actif net" ou "valeur comptable des capitaux propres statutaires" ou "valeur d'actif net").

Nous avons considéré la méthode de la valeur d'actif net pour la valorisation de PCB, utilisant les comptes consolidés de PCB sous les normes IFRS et non les comptes annuels sous les normes BE GAAP. Comme énoncé dans le Rapport, la valeur qui en résulte n'a pas été retenue dans notre fourchette de valeurs.

De plus, nous notons que la valeur comptable des capitaux propres ou la valeur d'actif net n'est généralement pas considérée comme étant un indicateur fiable de sa valeur de marché. Dans le cas d'entreprises ayant une croissance importante et/ou d'entreprises très performantes, la valeur comptable des capitaux propres est souvent une sous-estimation de ce qu'un acheteur informé, ayant accès à des données pertinentes, serait prêt à payer lors d'une transaction de marché libre car cette valeur comptable ne prend pas en compte le potentiel futur de l'entreprise. D'autre part, un acheteur informé n'est pas disposé à payer l'entièreté de la valeur comptable de l'actif net d'une entreprise dans le cas où le rendement de l'actif net reflétant la performance économique est faible. Sur base de ce qui précède et prenant en compte la profitabilité faible ou négative pendant les dernières années, nous n'avons ni considéré, ni retenu la valeur comptable des capitaux propres statutaires de la Société dans la fourchette de valeurs du Rapport de l'Expert Indépendant.

Comme souligné dans le Rapport, notre analyse de valorisation était basée sur les informations mises à notre disposition jusqu'au 4 juillet 2017, et l'analyse n'a pas été mise à jour pour tenir compte d'événements ultérieurs.

Le Conseil d'Administration ainsi que le management de PCB SA et de McKBH nous ont cependant confirmé qu'il n'y a pas de changement important dans la position financière des deux entreprises, et que leurs performances financières ont été conformes aux hypothèses utilisées dans l'analyse DCF, qui est la méthode que nous avons retenue comme la méthode de valorisation adéquate pour la Société afin d'arriver à nos conclusions. KPMG s'est basé sur les propos du management et n'a pas vérifié indépendamment les informations.

Compte tenu de la performance économique inchangée de la Société, nous n'observons pas de nouveaux éléments qui susciteraient une modification dans la méthode de valorisation afin de pouvoir valoriser la Société. De plus, nous ne pensons pas qu'il soit approprié de mettre à jour la fourchette de valeurs résultant de notre analyse de valorisation.

Compte tenu de ce qui précède, le prix proposé par PCB de €5.87 est bien au-delà du plafond de notre fourchette de valeur (€4.57) comme déterminé dans notre Rapport, et doit être considéré comme une prime supérieure à la valeur

³ Nous comprenons que le prix des actions McKBH reste inchangé



de marché qui a été dérivée à l'aide de méthodes de valorisation généralement reconnues comme utilisées dans le Rapport.

Suite à ce prix proposé, le nombre de nouvelles actions à émettre s'élève à 11,348,403, ce qui est inférieur à 15,455,946 comme communiqué antérieurement.

Compte tenu et sous réserve de ce qui précède, nous considérons que la valorisation relative pour la contribution proposée n'est pas désavantageuse, d'un point de vue financier, pour la Société.

Veuillez agréer nos salutations distinguées,

KPMG Deal Advisory