

**OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION
OBLIGATOIRE RÉMUNÉRÉE EN ESPÈCES**

Éventuellement suivie d'une offre de reprise

PAR

BOREALIS AG

Aktiengesellschaft de droit autrichien

**SUR TOUTES LES ACTIONS N'ÉTANT PAS ENCORE DÉTENUES PAR L'OFFRANT
émises par**

ROSIER

Société anonyme de droit belge



au prix de 203,38 EUR par Action

La Période d'Acceptation court du 2 septembre 2013 au 4 octobre 2013 (inclus) à 16 heures CET

Les Formulaires d'Acceptation doivent être déposés aux guichets d'ING Belgique SA, directement ou par la voie d'un intermédiaire financier



Le Prospectus et le Formulaire d'Acceptation peuvent être obtenus gratuitement aux guichets d'ING Belgique SA, ou par téléphone (au +32(0)2 464 60 01 (néerlandais), +32(0)2 464 60 02 (français) ou +32(0)2 464 60 04 (anglais)). Une version électronique du Prospectus est également disponible sur: www.ing.be, www.rosier.eu et www.borealisgroup.com.

Conseiller financier de l'Offrant:



TABLE DES MATIÈRES

Sections	Page
1. Définitions	10
2. Communications Importantes.....	12
2.1 Informations contenues dans le présent Prospectus	12
2.2 Restrictions	13
2.3 Déclarations prévisionnelles	13
3. Informations Générales	14
3.1 Approbation par la FSMA	14
3.2 Responsabilité du Prospectus.....	14
3.3 Informations pratiques	14
3.4 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant	15
3.5 Mémoire en Réponse	15
3.6 Droit applicable et tribunaux compétents	15
4. L'Offrant	15
4.1 Identification de l'Offrant	15
4.2 Objet de la société.....	16
4.3 Activités et actifs de l'Offrant.....	16
4.4 Structure de l'actionnariat et du capital de l'Offrant	17
4.5 Structure de gestion de l'Offrant.....	18
4.6 Actionnariat de la Société Visée	19
4.7 Informations financières	19
5. La Société Visée	20
5.1 Identification de la Société Visée.....	20
5.2 Objet social de la Société Visée.....	20
5.3 Activités et genèse de la Société Visée (reproduites du site Web de Rosier, www.rosier.eu).....	21
5.4 Actionnariat de la Société Visée	23
5.5 Capital social de la Société Visée	23
5.6 Structure de gestion.....	24
5.7 Participations principales	27
5.8 Développements récents	27
5.9 Informations financières	28
5.10 Documents incorporés par référence.....	28
6. Objectifs et intentions de l'Offrant	29
6.1 Rétroactes: l'acquisition par Borealis de la participation de 56,86% détenue par Total	29
6.2 Objectifs.....	29
6.3 Intentions de l'Offrant.....	29
6.4 Avantages pour Rosier et ses Actionnaires.....	31
6.5 Avantages pour l'Offrant et ses actionnaires	31
7. L'Offre.....	31
7.1 Caractéristiques de l'Offre	31
7.2 Cadre d'évaluation des actions de Rosier	34
7.3 Régularité et validité de l'Offre	54
7.4 Calendrier prévisionnel	55
7.5 Période d'Acceptation Initiale	56
7.6 Réouverture de l'Offre.....	56
7.7 Radiation de la cotation et éventuelle réouverture obligatoire de l'Offre Publique d'Acquisition.....	57

7.8	Droit de vente.....	58
7.9	Acceptation de l'Offre Publique d'Acquisition et paiement.....	58
7.10	Autres aspects de l'Offre	61
8.	Traitement fiscal Belge de l'Offre	61
8.1	Impôt frappant la cession des Actions	62
8.2	Taxe sur les transactions boursières.....	63

Annexes

1.	Formulaire d'acceptation	65
2.	Liste des références croisées	69
3.	Comptes annuels consolidés de Borealis au 31 décembre 2012.....	70
4.	Mémoire en réponse	75
5.	Avis du conseil d'entreprise.....	97

RÉSUMÉ DU PROSPECTUS

Avis

Il convient de lire le présent résumé comme une introduction au Prospectus. Il doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées reprises ailleurs dans le Prospectus et est déterminé dans son ensemble par celles-ci. Toute décision d'accepter ou non l'Offre Publique d'Acquisition doit être fondée sur une lecture attentive et complète du Prospectus dans son ensemble.

Nul ne peut voir sa responsabilité civile engagée sur la seule base du présent résumé ou de sa traduction, sauf contenu trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

Les termes utilisés avec une majuscule dans le présent résumé ont la signification qui leur est attribuée dans le Prospectus.

Offrant

L'offrant est Borealis AG, *Aktiengesellschaft* de droit autrichien, dont le siège social est établi à IZD Tower, Wagramerstraße 17-19, 1220 Vienne (Autriche), inscrite au Tribunal de Commerce de Vienne sous le numéro FN269858a (ci-après dénommée « **Borealis** » ou « **Offrant** »).

À la date du présent Prospectus, Borealis détient 145.000 actions en circulation de Rosier (soit 56,86%).

Société visée

La société visée est Rosier SA, une société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à B-7911 Moustier (Hainaut), route de Grandmetz n° 11a, RPM (Tournai) 0401.256.237 (ci-après dénommée la « **Société Visée** ou « **Rosier** »). Rosier ne détient pas d'actions propres à la date du présent Prospectus.

Caractéristiques de l'Offre

Nature et objet de l'Offre

Borealis a annoncé le 6 février 2013 qu'elle avait lancé une offre ferme en vue d'acquérir la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total, pour un prix par Action de 200,00 EUR. La CAA a été conclue le 17 juin 2013 et, à la suite de l'exécution des transactions visées dans ladite CAA, Borealis a acquis la participation de 56,86% dans Rosier le 28 juin 2013 (ci-après dénommée la « **Pré-Transaction** »). Le prix final par Action payé à Total s'élève à 192,00 EUR, compte tenu du dividende brut de 8,00 EUR par action déclaré par l'Assemblée Générale annuelle du 20 juin 2013 et payé à Total le 28 juin 2013 directement avant l'exécution des transactions visées dans la CAA. Le dividende brut de 8,00 EUR par action a été déduit du prix initial par action de 200,00 EUR convenu avec Total, conformément aux modalités et conditions de la CAA. A la suite de la Pré-Transaction, Borealis détient actuellement plus de 30% du total des actions existantes de Rosier et en vertu de l'article 50 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, ceci déclenche l'obligation légale pour Borealis de lancer une offre public obligatoire sur toutes les Actions restantes de Rosier conformément au chapitre III de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

L'Offre Publique d'Acquisition est une offre obligatoire émise conformément au chapitre III de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition. L'Offre Publique d'Acquisition est une offre rémunérée en espèces. Borealis est légalement tenue d'émettre l'Offre Publique d'Acquisition suite à l'acquisition de 56,86% des actions en circulation de Rosier.

L'Offre Publique d'Acquisition porte sur toutes les Actions émises par Rosier, qui ne sont pas déjà détenues par l'Offrant ou des personnes liées à l'Offrant.

L'Offrant a également l'intention, en application de l'article 513 du Code belge des sociétés, ainsi que des articles 42 et 43 lus en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, de lancer une offre de reprise simplifiée, pour autant que les conditions liées à une telle offre soient remplies. Ces conditions sont décrites à l'article 42 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition. Elles concernent la détention de 95% des actions par l'Offrant, la Société Visée et les personnes agissant de concert avec l'Offrant.

Prix Offert et paiement

Le Prix Offert par Action (coupon n° 28 et suivants attachés) est de 203,38 EUR.

Le Prix Offert sera payé au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable qui suit la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale. L'Offrant prévoit de payer le Prix Offert le [11 octobre 2013].

En cas de réouverture de l'Offre Publique d'Acquisition, le Prix Offert pour les Actions proposées dans le cadre d'une telle réouverture sera payé au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable qui suit la publication des résultats de la/des Période(s) d'Acceptation suivante(s) concernée(s).

Offre inconditionnelle

L'Offre Publique d'Acquisition est inconditionnelle.

Calendrier prévisionnel

Événement	Date (prévue)
Annonce de l'intention de l'Offrant de lancer une Offre conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal relatif aux Offres Publiques d'Acquisition	6 février 2013
Notification formelle de l'Offre Publique d'Acquisition à la FSMA	8 juillet 2013
Date d'Annonce conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal relatif aux Offres Publiques d'Acquisition	8 juillet 2013
Approbation du Prospectus par la FSMA	27 août 2013
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	27 août 2013
Publication de l'annonce de l'offre	31 août 2013
Publication du Prospectus	2 septembre 2013
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	2 septembre 2013
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	4 octobre 2013
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale	9 octobre 2013
Date Initiale de Paiement	11 octobre 2013
Réouverture obligatoire de l'Offre Publique d'Acquisition (dans	14 octobre 2013

le cas où l'Offrant détient au moins 90% des actions à la suite de l'Offre, mais ne peut pas procéder à une offre de reprise)	
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire	28 octobre 2013
Publication des résultats de la réouverture obligatoire	31 octobre 2013
Date de Paiement de la réouverture obligatoire	5 novembre 2013
Ouverture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée (dans le cas où la réouverture obligatoire n'a pas encore eu l'effet d'une offre de reprise)	12 novembre 2013
Clôture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée	29 novembre 2013
Publication des résultats de l'offre de reprise simplifiée	5 décembre 2013
Date de Paiement de l'offre de reprise simplifiée	10 décembre 2013

Motifs, objectifs et intentions de l'Offrant

L'Offrant estime que l'acquisition de Rosier renforcera les activités principales de Borealis liées aux engrais, marché sur lequel Borealis est déjà actif par l'intermédiaire de Borealis Linz (Autriche), Borealis Pec-Rhin (France) et GPN (France), récemment acquise. L'acquisition de Rosier permettra à Borealis d'étendre son éventail d'activités liées aux engrais par l'adjonction d'engrais spéciaux à son portefeuille actuel.

À l'heure actuelle, Borealis n'a pas l'intention d'intégrer Rosier plus avant dans les autres activités liées aux engrais. Il est toutefois possible qu'une intégration partielle de fonctions spécifiques soit requise (par ex. parce que ces fonctions ont été précédemment fournies par le groupe Total, comme la trésorerie et les assurances). Le cas échéant, cette intégration fera l'objet de procédures (décisionnelles) d'entreprise appropriées, en ce compris la mise en œuvre de la procédure visée à l'article 524 du Code des sociétés aussi longtemps que Rosier sera cotée sur NYSE Euronext Bruxelles.

Borealis examinera la possibilité d'améliorer les installations de production de Rosier par le développement et la mise en œuvre d'un plan d'investissement important en capital sur plusieurs années. Borealis estime que ces investissements accrus placeront Rosier dans la meilleure position possible pour fortifier par la suite sa position sur le marché des engrais. Si les flux de trésorerie et les réserves de Rosier ne sont pas suffisants pour supporter le coût de ce plan d'investissement en capital, Borealis proposera à Rosier d'examiner diverses méthodes de financement, et Borealis envisagera également d'augmenter son propre investissement dans Rosier.

Borealis évaluera la future politique de dividende de Rosier à la lumière des besoins d'investissement de Rosier, comme indiqué ci-dessus. Les actionnaires ne doivent pas supposer la poursuite d'une politique de dividende précédente. Ces dernières années, Rosier a distribué un dividende brut annuel stable aux actionnaires. Depuis 2007, les dividendes bruts se sont élevés chaque année à EUR 8.0 par action, sauf en 2009 où le dividende avait diminué jusqu'à EUR 6.0 par action. Dans son rapport annuel, Rosier mentionne que: « Il n'existe pas de politique définie pour l'affectation du résultat. Cependant, le dividende distribué tient compte des résultats, de la situation financière et des perspectives de la Société. ». Pendant la période 2007-2012, les dividendes bruts s'élevaient respectivement à 31%, 16%, -24%, 34%, 31% et 90% en fonction du résultat de chaque période.

Justification du Prix Offert

L'Offrant propose un Prix Offert de 203,38 EUR pour chaque Action (coupon n° 28 et suivants attachés). L'article 53 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition dispose que le Prix Offert doit être au moins égal au plus élevé des deux montants suivants:

- (A) **Le prix le plus élevé payé au cours des 12 derniers mois** – Le prix le plus élevé payé par l'Offrant ou une personne agissant de concert avec l'Offrant pour une action de Rosier au cours des 12 mois préalables à l'annonce de l'Offre.

Le prix le plus élevé payé au cours des 12 derniers mois s'élève à 192,00 EUR par action (coupon n° 28 et suivants attachés), soit le prix par action que Borealis a payé à Total le 28 juin 2013 dans le cadre de la Pré-Transaction. Ni Borealis, ni aucune autre personne agissant de concert avec Borealis n'a effectué une quelconque autre négociation ou transaction relatives aux actions de Rosier au cours de ladite période de 12 mois.

- (B) **La moyenne pondérée des prix de négociation au cours des 30 derniers jours** – La moyenne pondérée des prix de négociation au cours des 30 derniers jours civils qui ont précédé la naissance de l'obligation de lancer une offre.

Concernant la période de calcul de la moyenne pondérée des prix de négociation, l'Offrant a obtenu une dérogation de la FSMA en vue de faire coïncider la date de fin de ladite période de calcul avec le 6 février 2013, soit la date à laquelle Borealis a annoncé, conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, qu'elle avait lancé une offre ferme sur la participation de 56,86% détenue par Total dans Rosier. Cette dérogation a été octroyée sur la base du fait que le groupe Total, dans le contexte de la vente potentielle de sa participation dans Rosier et GPN, avait l'obligation de respecter un processus de consultation des employés avant que tout accord contraignant concernant la vente de ces participations ne soit conclu. Par conséquent, le 6 février 2013, Borealis a soumis au groupe Total une offre ferme d'acquérir la participation dans Rosier et GPN, sur la base de laquelle le groupe Total a effectué le processus de consultation des employés dont il est fait référence ci-dessus. Prenant en compte le risque de spéculation sur le stock de Rosier pendant le processus de consultation des employés, la FSMA a accepté que la fin de la période de calcul soit fixée au 6 février 2013.

Cette moyenne pondérée des prix de négociation des actions de Rosier sur NYSE Euronext Bruxelles au cours de la période de 30 jours civils prenant fin le jour de l'annonce (compris) de la transaction proposée, s'élève à 211,38 EUR par action (coupon n° 27 et suivants attachés). Étant donné que le coupon n° 27 a été détaché le 25 juin 2013 dans le cadre du paiement d'un dividende de 8,00 EUR par action ayant eu lieu à partir du 28 juin 2013, le Prix Offert a été ajusté à 203,38 EUR par Action (coupon n° 28 et suivants attachés). Étant donné que ce prix est supérieur au prix visé au paragraphe (A) ci-dessus, Borealis a lancé l'Offre à ce prix.

Ceci signifie que le Prix Offert est supérieur au prix que Borealis a payé à Total pour acquérir sa participation de 56,86% dans Rosier (192,00 EUR). Étant donné que le prix payé à Total est le résultat d'une négociation entre le principal actionnaire de Rosier et Borealis, Borealis est d'avis que le Prix Offert est un prix intéressant permettant aux Actionnaires de Rosier de sortir à un prix supérieur au prix payé à Total pour acquérir sa participation majoritaire dans Rosier.

Bien que la Société Visée soit cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, il convient de noter que la liquidité des Actions s'est avérée relativement faible au cours de la dernière année préalablement à l'annonce de la Pré-Transaction, avec une moyenne de 84,9 actions négociées sur une base quotidienne. Partant, l'Offrant estime que l'Offre constitue une opportunité unique en termes de liquidité pour les Actionnaires de la Société Visée de valoriser leurs Actions immédiatement par l'intermédiaire de l'Offre Publique d'Acquisition, sans limitation en termes de liquidité des Actions.

Cadre de valorisation des actions de Rosier

L'Offrant et son conseiller financier renvoient aux méthodes d'évaluation suivantes, lesquelles peuvent servir de référence pour mettre en contexte le Prix Offert, tel que proposé dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition. Ces méthodes d'évaluation n'ont pas vocation à constituer une justification du Prix Offert, étant donné que ce dernier repose sur un prix négocié avec Total dans le cadre de la Pré-Transaction et est le résultat de l'application des normes relatives au prix offert minimum lors d'offres publiques d'acquisition obligatoires.

- (a) Évolution historique du cours de l'action de la Société Visée: compte tenu de la liquidité de l'action, le cours de l'action est censé être une référence d'évaluation pertinente afin de déterminer le prix par action. La Société Visée a été cotée pour la première fois sur NYSE Euronext Bruxelles en décembre 1986, à la suite de l'introduction en bourse, à un prix de 55,20 EUR par action (le prix d'introduction était exprimé en francs belges et s'élève à BEF 2.225). Le cours moyen pondéré par volume de 211,38 EUR par action au cours des 30 derniers jours, tel qu'annoncé le 6 février 2013, représente une décote de 1,7% par rapport au cours de clôture du 6 février 2013 et une décote de 0,9% par rapport au cours moyen de l'action lors de la semaine précédant le 6 février 2013. Il représente une prime/décote respective de 1,0%, (3,6%) et (8,3%) par comparaison avec le cours de clôture moyen de l'action pendant les trois, six et douze derniers mois précédant le 6 février 2013.

Depuis l'annonce de l'Offre, le Prix Offert se reflète dans l'évolution du cours de l'action. Le cours moyen pondéré par volume de l'action entre le 7 février 2013 et le 28 juin 2013 s'élève à 204,1 EUR. Le 28 juin 2013, les actionnaires ont perçu un dividende de 8 EUR par action. Le 5 juillet 2013, c'est-à-dire le jour ouvrable précédant l'annonce de l'Offre par la FSMA (8 juillet 2013) conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, le cours de l'action Rosier s'est clôturé à 201,1 EUR.

- (b) En l'absence de sociétés productrices d'engrais cotées en bourse concentrant leurs activités sur les engrais composés NPK, le groupe des entreprises similaires cotées en bourse comprend un large éventail de sociétés productrices d'engrais bien établies déployant des ventes et/ou des activités à l'échelle mondiale, en ce compris Acron Group, Agrium, CF industries, ICL Israel Chemicals, K+S, PotashCorp, The Mosaic Company et Yara International.

Le 24 juillet 2013, le Prix Offert représente respectivement une prime de 39% et une décote de 4% par rapport au prix implicite par action sur base de la médiane des multiples VE/EBITDA des exercices 2013 et 2014. D'après les multiples VE/EBIT des exercices 2013 et 2014, le Prix Offert représente une prime respective de 180% et 36%. Sur base des multiples P/E des exercices 2013 et 2014, le Prix Offert représente respectivement une prime de 42% et une décote de 3%.

Il convient de souligner que ces entreprises ne sont pas parfaitement comparables à la Société Visée compte tenu de leurs différences (i) de taille en termes de capitalisation boursière, de bénéfices et de valeur d'entreprise; (ii) de trajectoire de croissance, de rentabilité et de marges; et (iii) de dynamique de marché du segment de la production d'engrais composés NPK par comparaison avec les groupes producteurs d'engrais intégrés verticalement.

- (c) L'analyse des multiples de transactions antérieures doit prendre en compte les conditions générales de marché au moment des opérations concernées ou les conditions particulières des entreprises concernées. Le Prix Offert représente une prime respective de 8%, 269% et 126% par rapport au prix implicite par action sur base de la médiane des multiples VE/EBITDA, VE/EBIT et P/E.
- (d) Le cadre général de l'évaluation par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie repose sur les prévisions de la direction de la Société Visée pour la période 2013-2023. Les prévisions reposent sur les estimations de la direction en termes de chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT, taux d'imposition, fonds de roulement et dépenses en capital pour la période concernée (l'ensemble étant repris sous le

vocable 'plan d'affaires'). L'Offrant estime que le plan d'affaires part d'hypothèses optimistes pour la période 2013-2023 en matière de poursuite de la progression des ventes et de la rentabilité, compte tenu du caractère historiquement cyclique du secteur. Toutefois, aucune modification n'a été apportée au plan d'affaires communiqué par la Société Visée, à l'exception des modifications discutées avec la direction de la Société Visée relatives aux dépenses en capital projetées et au fonds de roulement. Compte tenu d'autres paramètres d'évaluation, un taux d'actualisation de 9,05% et 10,0%, ainsi qu'un taux de croissance à long terme compris entre 1,25% et 1,75% ont été appliqués. Partant de ces hypothèses, l'évaluation des flux de trésorerie actualisés donne un prix par action compris entre 196,9 EUR et 202,3 EUR, sans appliquer aucune décote d'illiquidité qui pourrait pourtant se justifier en raison de la taille réduite de la Société Visée et de la liquidité restreinte des Actions. Le Prix Offert par Action de 203,38 EUR représente une prime de 2% par rapport au point central de la fourchette résultant de l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels. La section détaillée relative à l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles contient une analyse de sensibilités plus approfondie.

En conclusion, tenant compte de la prime offerte en sus du prix payé à Total pour acquérir sa participation majoritaire et après avoir analysé les différentes méthodes d'évaluation, l'Offrant estime qu'un Prix Offert de 203,38 EUR par Action constitue une offre attractive pour les actionnaires et, eu égard à la liquidité restreinte de leurs actions au cours de l'année écoulée, et est également d'avis que l'Offre constitue une occasion unique en termes de liquidité pour les actionnaires de la Société Visée de valoriser leurs actions immédiatement, sans considération de la liquidité des Actions.

Autres informations pertinentes dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition

Le 26 octobre 2012, Rosier a publié une déclaration intermédiaire portant sur le 3^e trimestre de 2012. Le communiqué de presse datant du 26 octobre 2012 est disponible sur www.rosier.eu.

Le 22 mars 2013, Rosier a annoncé et publié ses résultats (au 31 décembre 2012). Le communiqué de presse datant du 22 mars 2013 est disponible sur www.rosier.eu.

Le 16 mai 2013, Rosier a publié sa déclaration intermédiaire portant sur le premier trimestre de 2013. Le communiqué de presse datant du 16 mai 2013 est disponible sur www.rosier.eu.

Le 1^{er} août 2013, Rosier a annoncé et publié ses résultats du premier semestre de 2013. Le communiqué de presse est disponible sur www.rosier.eu.

En outre, il est fait référence à l'Annex 2, qui contient un aperçu des documents qui sont intégrés dans le présent Prospectus par renvoi.

Établissement-Guichet

ING Belgique SA assure les services d'établissement-guichet dans le cadre de l'Offre.

L'Offre Publique d'Acquisition peut être acceptée sans frais en déposant auprès de l'Établissement-Guichet le Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé. Tous les frais éventuellement prélevés par d'autres intermédiaires financiers sont à charge des porteurs qui cèdent leurs Actions.

Le Prospectus

Le Prospectus a été approuvé par la FSMA le 27 août 2013, conformément à l'article 19§3 de la Loi sur les offres publiques d'acquisition et la version officielle du Prospectus, établie en français, a été rendue publique en Belgique.

Le Prospectus et le Formulaire d'Acceptation peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'Établissement-Guichet ou par téléphone (au +32(0)2 464 60 01 (néerlandais), +32(0)2 464 60 02 (français) ou +32(0)2 464 60 04 (anglais)). Le présent Prospectus est également disponible sur les sites Web suivants: www.ing.be, www.rosier.eu et www.borealisgroup.com.

Une version du Prospectus traduite en néerlandais et en anglais est disponible sous format électronique sur les sites Web précités. En cas de divergence entre la traduction en néerlandais et/ou en anglais, d'une part, et la version officielle en français, d'autre part, la version en français prime. L'Offrant a vérifié les différentes versions et est responsable de la concordance entre celles-ci.

Taxe sur les transactions boursières

L'Offrant assume la taxe sur les transactions boursières, due par les Actionnaires.

Mémoire en Réponse

Le conseil d'administration de la Société Visée a établi un Mémoire en Réponse conformément à la Loi relative aux offres publiques d'acquisition et l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition. Ce Mémoire en Réponse est daté du 22 août 2013 et figure à l'Annex 4 du présent Prospectus.

Le mémoire en réponse contient en annexe une attestation d'équité rendue par KBC Securities sur l'équité du Prix d'Offre. Dans ce contexte, KBC Securities a été nommé par le conseil d'administration de Rosier en vue de rendre une attestation d'équité pour le seul bénéficiaire du conseil d'administration de Rosier, et en ce faisant, KBC Securities n'a pas agi en tant qu'expert indépendant au sens des articles 20 à 23 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

Droit applicable et tribunaux compétents

L'Offre Publique d'Acquisition est régie par le droit belge, notamment la Loi relative aux offres publiques d'acquisition et l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

Tout litige relatif à la présente Offre ressort de la compétence exclusive de la Cour d'appel de Bruxelles.

1. DÉFINITIONS

Action: chacune des 110.000 actions de Rosier actuellement en circulation pour lesquelles l'Offre Publique d'Acquisition est émise (c'est-à-dire toutes les actions de Rosier, à l'exception des actions de Rosier déjà détenues par l'Offrant – cf. section 5.5(c) pour obtenir davantage d'informations).

Actionnaire: tout détenteur d'une ou plusieurs Actions.

Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition: l'arrêté royal belge du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition.

Borealis ou Offrant: Borealis AG, *Aktiengesellschaft* de droit autrichien, dont le siège social est établi à IZD Tower, Wagramerstraße 17-19, 1220 Vienne (Autriche), inscrite au Tribunal de Commerce de Vienne sous le numéro FN269858a.

CAA: la convention d'achat d'actions conclue le 17 juin 2013 entre Borealis, en qualité d'acheteur, et Total, en qualité de vendeur, et portant sur la vente et l'acquisition d'une participation de 56,86% dans Rosier.

CAGR (« *compounded annual growth rate* »): taux de croissance annuel composé.

Charte de Gouvernance d'Entreprise: la charte de gouvernance d'entreprise adoptée par le conseil d'administration de Rosier.

Code des sociétés: le Code belge des sociétés du 7 mai 1999, tel qu'éventuellement modifié.

Coût Intégral de l'Offre: le montant total devant être payé par l'Offrant en rémunération de toutes les Actions cédées dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition, cédées soit pendant la Période d'Acceptation Initiale, soit pendant l'une des Périodes d'Acceptation suivantes.

Date d'Annonce: le 8 juillet 2013, à savoir la date à laquelle la FSMA a annoncé, conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, avoir reçu de l'Offrant un avis concernant son intention de lancer l'Offre.

Date de Paiement: Date Initiale de paiement et Date(s) de Paiement suivante(s) pour chaque réouverture de l'Offre (en ce compris dans le cadre d'une offre de reprise).

Date Initiale de Paiement: la date à laquelle le Prix Offert est payé par l'Offrant aux Actionnaires, qui ont cédé leurs Actions dans le cadre de l'Offre pendant la Période d'Acceptation Initiale, et à laquelle la propriété desdites Actions est transférée à l'Offrant.

DCF (« *discounted cash flow method* »): méthode d'évaluation qui définit la valeur de l'entreprise comme étant la valeur totale des futurs flux de trésorerie opérationnels d'une société, actualisés sur la base d'un coût moyen pondéré du capital (c'est-à-dire le taux d'actualisation).

EBIT (« *earnings before interest and taxes* »): bénéfice opérationnel avant intérêts et impôts.

EBITDA (« *earnings before interest and taxes, depreciation and amortisation* »): bénéfice opérationnel avant intérêts, impôts et amortissements.

Établissement-Guichet: ING Belgique SA, société anonyme de droit belge dont le siège social est établi à l'avenue Marnix n° 24, B-1000 Bruxelles, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.200.393 (RPM Bruxelles).

Formulaire d'Acceptation: le formulaire joint au présent Prospectus en Annex 1, devant être complété par les personnes qui souhaitent céder leurs Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition.

FSMA: Autorité belge des Services et Marchés Financiers.

Jour Ouvrable: chaque jour pendant lequel les banques belges sont ouvertes au public, à l'exception du samedi, tel que défini à l'article 3, §1, 27°, de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition.

Loi du 2 août 2002: la loi belge du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers, telle que modifiée.

Loi relative aux offres publiques d'acquisition: la loi belge du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition.

Offre Publique d'Acquisition ou Offre: l'offre publique d'acquisition obligatoire rémunérée en espèces, lancée par l'Offrant sur toutes les Actions qui ne sont pas déjà détenues par l'Offrant, conformément au chapitre III de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, telle que détaillée à la section 7.1(b) du présent Prospectus.

P/E: exprime le rapport entre le cours de l'action d'une société (ou la capitalisation boursière) et les bénéfices par action (ou le résultat net) que celle-ci peut réaliser. Ce rapport permet de comparer différentes entreprises.

Période d'Acceptation: la Période d'Acceptation Initiale et la/les Période(s) d'Acceptation suivante(s) pour chaque réouverture de l'Offre (en ce compris dans le cadre d'une offre de reprise).

Période d'Acceptation Initiale: la période initiale pendant laquelle les Actionnaires peuvent céder leurs Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition, débutant le 2 septembre 2013 et se terminant le 4 octobre 2013 à 16 heures CET.

Pré-Transaction: l'acquisition par Borealis de la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total, conformément à la CAA.

Prix Offert: la rémunération en espèces accordée par l'Offrant pour chaque Action cédée dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition, tel que visé à la section 7.1(d)(i) du Prospectus.

Prospectus: le présent Prospectus qui expose les modalités de l'Offre Publique d'Acquisition, en ce compris les annexes et tout complément éventuellement publié pendant la Période d'Acceptation.

Rosier ou Société Visée: Rosier SA, société anonyme de droit belge, dont le siège social est établi à B-7911 Moustier (Hainaut), Belgique, route de Grandmetz n° 11a, RPM (Tournai) 0401.256.237.

Total: Elf Aquitaine, société anonyme de droit français dont le siège social est établi à La Défense 6, 2 place Jean Millier, 92400 Courbevoie, France, inscrite au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 120 784 RCS Nanterre, qui est une filiale à 100% de Total SA, société anonyme de droit français dont le siège social est établi à La Défense 6, 2 place Jean Millier, 92400 Courbevoie, France, inscrite au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 542 051 180 RCS Nanterre.

VE/Chiffre d'affaires: exprime le rapport entre la valeur d'entreprise d'une société et le chiffre d'affaires que celle-ci peut réaliser. Ce rapport permet de comparer différentes entreprises.

VE/EBIT: exprime le rapport entre la valeur d'entreprise d'une société et l'EBIT que celle-ci peut générer. Ce rapport permet de comparer différentes entreprises.

VE/EBITDA: exprime le rapport entre la valeur d'entreprise d'une société et l'EBITDA que celle-ci peut générer. Ce rapport permet de comparer différentes entreprises.

2. COMMUNICATIONS IMPORTANTES

2.1 Informations contenues dans le présent Prospectus

L'Offrant n'a autorisé personne à fournir aux Actionnaires d'autres informations que celles qui sont contenues dans le présent Prospectus. Les informations données dans le présent Prospectus sont exactes à la date du Prospectus. En Belgique, tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus, étant de nature à influencer l'évaluation de l'Offre et survenant ou étant constaté(e) entre l'approbation du Prospectus et la clôture définitive de la Période d'Acceptation de l'Offre Publique d'Acquisition, est mentionné(e) dans un supplément au Prospectus, conformément à l'article 17 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition.

Les Actionnaires sont tenus de lire attentivement le Prospectus dans son intégralité et leur décision doit reposer sur leur propre analyse des modalités et conditions de l'Offre Publique d'Acquisition, en

tenant compte des avantages et inconvénients y liés. Tout(e) résumé ou description repris(e) dans le Prospectus et portant sur des dispositions légales, opérations de société, restructurations ou rapports contractuels est donné(e) à titre purement informatif et ne doit pas être considéré(e) comme un avis juridique ou fiscal sur l'interprétation ou l'applicabilité desdites dispositions. En cas de doute quant au contenu ou à la signification des informations reprises dans le Prospectus, les Actionnaires sont tenus de consulter un conseiller agréé ou professionnel, spécialisé dans le conseil relatif à l'achat et la vente d'instruments financiers.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité dans aucune autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre Publique d'Acquisition. L'Offre Publique d'Acquisition est uniquement lancée en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le présent Prospectus en dehors de la Belgique.

2.2 Restrictions

Le présent Prospectus ne constitue pas une offre d'achat ou de vente de titres ou une demande d'offre d'achat ou de vente de titres (i) dans toute juridiction où une telle offre ou demande n'est pas autorisée; ou (ii) à l'égard de toute personne à laquelle il serait illégal de faire une telle offre ou demande. Il en va de la responsabilité de chaque personne en possession du présent Prospectus de prendre connaissance des informations concernant l'existence de telles restrictions et de veiller, le cas échéant, à les respecter.

Aucune démarche visant à permettre une offre publique n'a été ou ne sera entreprise dans une juridiction autre que la Belgique. Ni le présent Prospectus, ni le Formulaire d'Acceptation, ni une quelconque publicité, ni aucune autre information ne peut être diffusé(e) publiquement dans une juridiction autre que la Belgique où de quelconques obligations d'enregistrement, de qualification ou autres existent ou existeraient au sujet d'une offre d'achat ou de vente de titres. En particulier, ni le Prospectus, ni le Formulaire d'Acceptation, ni une quelconque autre publicité ou information ne peut être diffusé(e) publiquement aux États-Unis, aux Pays-Bas, au Canada, en Australie, au Royaume-Uni ou au Japon. Tout non-respect de ces restrictions peut constituer une infraction à la législation ou réglementation financière des États-Unis ou d'autres juridictions, comme le Canada, l'Australie, les Pays-Bas, le Royaume-Uni ou le Japon. L'Offrant décline explicitement toute responsabilité au titre d'une quelconque violation des présentes restrictions commise par quiconque.

2.3 Déclarations prévisionnelles

Le présent Prospectus contient des déclarations prévisionnelles, parmi lesquelles certaines contiennent les termes suivants: « croire », « prévoir », « s'attendre à », « anticiper », « projeter », « poursuivre », « tendre à », « pouvoir » ainsi que des expressions similaires, le futur et le conditionnel. De telles déclarations vont de pair avec des incertitudes et d'autres facteurs pouvant avoir pour conséquence que les résultats concrets, la situation financière, les prestations ou réalisations de l'Offrant et Rosier, leurs filiales ou les entités auxquelles ils sont liés, ou encore les résultats du secteur diffèrent substantiellement des futurs résultats, situation financière, prestations ou réalisations exprimés ou contenus dans de telles déclarations prévisionnelles. Celles-ci sont uniquement valables à la date du Prospectus. L'Offrant décline expressément toute obligation de mettre à jour les déclarations prévisionnelles contenues dans le présent Prospectus lorsque les attentes à cet égard, les conditions, circonstances ou faits sur lesquels reposent ces déclarations changent, sauf lorsqu'une telle adaptation est requise en vertu de l'article 17 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition.

3. INFORMATIONS GÉNÉRALES

3.1 Approbation par la FSMA

La version française du présent Prospectus a été approuvée par la FSMA le 27 août 2013, conformément à l'article 19, §3, de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition. Cette approbation ne comporte aucune estimation ou appréciation quant à l'opportunité ou la qualité de l'Offre, ni sur la situation de l'Offrant ou de la Société Visée.

L'Offrant a formellement annoncé à la FSMA son intention d'émettre l'Offre Publique d'Acquisition (conformément à l'article 5 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition). L'annonce de l'intention de l'Offrant d'émettre l'Offre Publique d'Acquisition a été publiée le 8 juillet 2013, conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité dans aucune autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre Publique d'Acquisition. L'Offre Publique d'Acquisition est uniquement lancée en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le présent Prospectus en dehors de la Belgique.

3.2 Responsabilité du Prospectus

L'Offrant, représenté par son conseil d'administration, est responsable du contenu du Prospectus (et assume toutes les responsabilités qui s'y rapportent), conformément à l'article 21 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, à l'exception (i) du Mémoire en Réponse rédigé conformément aux articles 22 à 30 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, lequel est joint au présent Prospectus en Annex 3; et (ii) l'avis du conseil d'entreprise, joint conformément à l'Annex 1, point 7, de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, en Annex 5 du présent Prospectus.

L'Offrant atteste qu'à sa connaissance, le contenu du Prospectus est exact, non trompeur, conforme à la réalité et ne comporte aucune omission de nature à en altérer la portée.

Les informations contenues dans le présent Prospectus relatives à Rosier et ses sociétés liées sont basées sur des informations publiquement disponibles, à l'exception du cadre d'évaluation des actions de Rosier tel que repris à la section 7.2 ci-après, lequel est partiellement basé sur les projections contenues dans un plan d'affaires à long terme, portant sur la période 2013-2023, préparé en mars 2013 par la direction de Rosier (sans avoir été discuté ni approuvé par le conseil d'administration de Rosier). Ce plan d'affaires à long terme n'est pas publiquement disponible. L'Offrant tient à souligner que ce plan d'affaires à long terme ne lui a pas été communiqué avant l'acquisition de la participation de 56,86% dans Rosier; par conséquent, l'Offrant n'a pas utilisé ce plan d'affaires à long terme pour déterminer le prix payé à Total pour la participation de 56,86% dans Rosier.

3.3 Informations pratiques

La version officielle du Prospectus, établie en français, a été rendue publique en Belgique.

Le Prospectus et le Formulaire d'Acceptation peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'Établissement-Guichet ou en téléphonant chez ING au +32(0)2 464 60 01 (néerlandais), +32(0)2 464 60 02 (français) ou +32(0)2 464 60 04 (anglais). Le présent Prospectus est également disponible sur les sites Web suivants: www.ing.be, www.rosier.eu et www.borealisgroup.com.

Par souci de commodité, les liens exacts vers le site Web d'ING où le Prospectus est publié sont les suivants:

- Néerlandais: https://www.ing.be/nl/retail/investments/shares-and-bonds/Pages/shares.aspx?WT.xmenusource=LEFTNAVIGATION_Aandelen
- Français: https://www.ing.be/fr/retail/investments/shares-and-bonds/pages/shares.aspx?WT.xmenusource=LANGUAGE_FR&WT.xac=category
- Anglais: https://www.ing.be/en/retail/investments/shares-and-bonds/pages/shares.aspx?WT.xmenusource=LANGUAGE_EN

Une version du Prospectus traduite en néerlandais et en anglais est disponible sous format électronique sur les sites Web précités. En cas de divergence entre la traduction en néerlandais et/ou en anglais, d'une part, et la version officielle en français, d'autre part, la version en français prime. L'Offrant a vérifié les différentes versions et est responsable de la concordance entre celles-ci.

3.4 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant

ING est intervenue en qualité de conseiller de l'Offrant sur certains aspects financiers en rapport avec l'Offre Publique d'Acquisition. Ces conseils ont été prodigués exclusivement au bénéfice de l'Offrant et les tiers ne peuvent aucunement s'en prévaloir. ING décline toute responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et aucun élément de celui-ci ne peut être interprété comme une promesse, une garantie ou un avis donné par ING.

Allen & Overy LLP a conseillé l'Offrant sur certains aspects juridiques en rapport avec l'Offre Publique d'Acquisition. Ces conseils ont été prodigués exclusivement au bénéfice de l'Offrant et les tiers ne peuvent aucunement s'en prévaloir. Allen & Overy LLP décline toute responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et aucun élément de celui-ci ne peut être considéré comme une promesse, une garantie ou un avis donné par Allen & Overy LLP.

3.5 Mémoire en Réponse

Une copie du mémoire en réponse adopté par le conseil d'administration de Rosier le 22 août 2013 et approuvé par la FSMA le 27 août 2013, conformément à l'article 22 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, est jointe au Prospectus en Annex 3.

Le mémoire en réponse contient en annexe une attestation d'équité rendue par KBC Securities sur l'équité du Prix d'Offre. Dans ce contexte, KBC Securities a été nommé par le conseil d'administration de Rosier en vue de rendre une attestation d'équité pour le seul bénéfice du conseil d'administration de Rosier, et en ce faisant, KBC Securities n'a pas agi en tant qu'expert indépendant au sens des articles 20 à 23 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

3.6 Droit applicable et tribunaux compétents

L'Offre Publique d'Acquisition est régie par le droit belge, notamment la Loi relative aux offres publiques d'acquisition et l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

Tout litige relatif à la présente Offre ressortit à la compétence exclusive de la Cour d'appel de Bruxelles.

4. L'OFFRANT

4.1 Identification de l'Offrant

Dénomination de la société: Borealis AG

Siège social:.....	IZD Tower, Wagramerstraße 17-19, 1220 Vienne (Autriche)
Date de constitution et durée:	5 novembre 2005 – durée indéterminée
Registre des personnes morales:.....	Inscrite au Tribunal de Commerce de Vienne sous le numéro FN269858a
Forme juridique:	<i>Aktiengesellschaft</i> de droit autrichien
Exercice financier:.....	1 ^{er} janvier – 31 décembre
Date de l'assemblée générale annuelle:.....	Pour tout exercice financier, dans les cinq premiers mois de l'exercice financier suivant
Commissaire:.....	Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H ayant son siège social à IZD Tower, Wagramer Strasse 19, 1220 Vienne, Autriche

4.2 Objet de la société

D'après le §3 des statuts de Borealis, son objet social inclut le développement, la production, la distribution, la commercialisation et la vente de produits chimiques et de matières plastiques, directement ou indirectement, l'octroi et l'acquisition de licences connexes, la détention d'actions dans des sociétés, directement ou indirectement, notamment dans des sociétés actives dans le secteur de la chimie et du plastique, ainsi que la gestion et la prestation de services au profit de telles sociétés.

Borealis a le droit d'exercer toutes les activités commerciales considérées comme utiles ou nécessaires à la réalisation de son objet décrit ci-dessus, notamment d'ouvrir des succursales et filiales nationales et étrangères, d'acquérir et de vendre des biens immobiliers, de conclure des contrats de bail, ainsi que d'acquérir des participations dans d'autres sociétés actives dans des secteurs connexes.

D'après le §3 des statuts de Borealis, cette dernière n'a pas le droit d'exercer des activités bancaires, ni de fournir des services financiers.

4.3 Activités et actifs de l'Offrant

Borealis est un fournisseur majeur de solutions innovantes dans le domaine des polyoléfines, produits chimiques de base et engrais. Le siège de Borealis est établi à Vienne, Autriche. En 2012, Borealis comptait des clients dans plus de 120 pays et employait environ 5.300 collaborateurs dans le monde. Le groupe a enregistré des ventes de 7,5 milliards EUR. La Société d'investissements internationale de Pétrole d'Abu Dhabi (**IPIC**) détient 64% de Borealis, 36% étant détenus par OMV Aktiengesellschaft, un groupe énergétique européen majeur.

Borealis fournit des services et des produits à ses clients partout dans le monde en collaboration avec Borouge, une coentreprise avec la compagnie pétrolière nationale d'Abu Dhabi (**ADNOC**). Forts de leurs technologies uniques Borstar® et Borlink™ et de 50 années d'expérience dans les polyoléfines, Borealis et Borouge soutiennent des industries clés, en ce compris celles de l'infrastructure, de l'automobile et du conditionnement moderne. L'expansion du site de Borouge à Abu Dhabi sera pleinement opérationnelle au milieu de l'année 2014, avec une capacité annuelle totale de 4,5

millions de tonnes. Après cette date, Borealis et Borouge bénéficieront d'une capacité de polyoléfines d'environ 8 millions de tonnes.

Borealis propose un large éventail de produits chimiques de base, en ce compris de la mélamine, du phénol, de l'acétone, de l'éthylène et du propylène, au service de très nombreuses industries. En collaboration avec Borouge, les deux sociétés produiront environ 6 millions de tonnes de produits chimiques de base en 2014.

Borealis offre également une véritable valeur ajoutée à l'industrie agricole grâce à un portefeuille étoffé d'engrais. Elle distribue environ 2,1 millions de tonnes d'engrais par an (en 2012).

Borealis met en œuvre une stratégie de croissance claire dans le secteur des engrais. Elle a pour objectif de rester le plus grand producteur d'engrais en Europe centrale et de l'Est, et de devenir le deuxième plus grand producteur d'engrais dans l'ensemble de l'Europe, avec des volumes vendus ciblés de 10 millions de tonnes en 2020 (en 2012, les volumes vendus s'élevaient à environ 2,1 millions de tonnes), à la fois par une croissance interne et externe (par le biais de partenariats et d'acquisitions). Les sites de production sont actuellement exploités par l'intermédiaire de ses filiales à part entière Borealis Linz (Autriche) et Borealis Pec-Rhin (France), tandis que LAT (Linzer Agro Trade) (qui est également une filiale à part entière) gère les ventes, la logistique interne, la distribution et le stockage. LAT occupe environ 200 collaborateurs dans dix pays différents et exploite des entrepôts dans huit pays. Borealis s'adresse à tous les opérateurs de la chaîne de valeur: agriculteurs, détaillants et grossistes. Elle fait appel avec discernement à des agents et négociants. Les produits et technologies de Borealis sont conçus pour répondre aux défis mondiaux en termes de climat et d'alimentation. Depuis son intégration à Borealis en 2008, la division « engrais » de Borealis a généré d'excellents résultats.

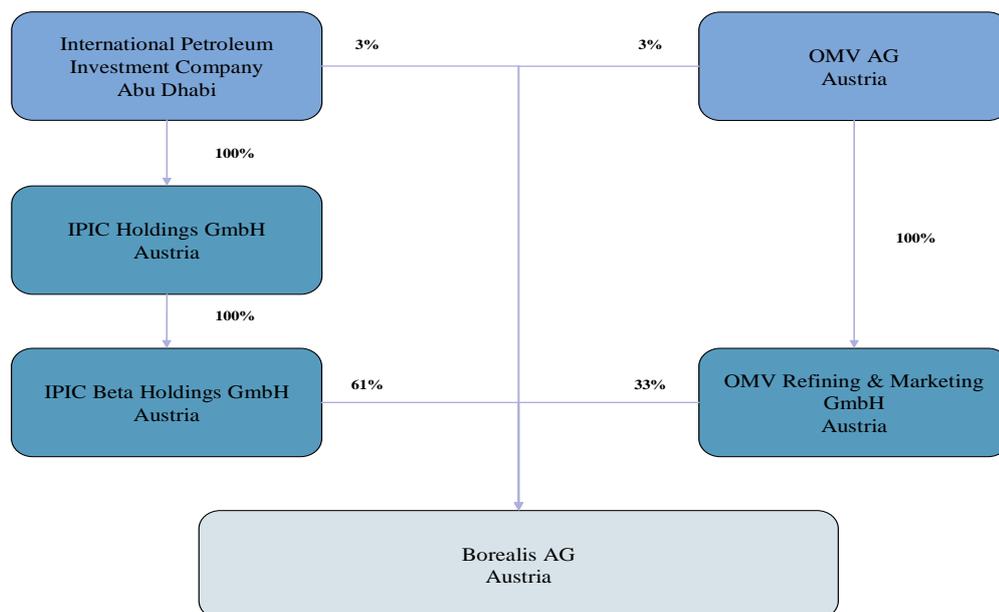
Borealis a récemment acquis la participation de 100% du groupe Total dans GPN (France), ainsi qu'une participation majoritaire (56,86%) dans Rosier. Ces acquisitions s'inscrivent dans le cadre de la stratégie de Borealis d'étendre sa division « engrais ». GPN est le premier producteur français d'engrais azotés et de réducteurs d'oxyde d'azote. Il approvisionne environ 25% du marché français pour un chiffre d'affaires de 500 millions EUR. GPN emploie 760 salariés. Ses sites de production se situent à Grandpuits (région parisienne) et Grand Quevilly (Normandie). Pour obtenir davantage d'informations sur GPN, veuillez consulter le site Web suivant: www.gpn.com.

4.4 Structure de l'actionnariat et du capital de l'Offrant

Au 31 décembre 2012, le capital social de Borealis (*Grundkapital*) s'élevait à 300.000 EUR, représenté par 300.000 actions nominatives sans valeur nominale (*nennbetragslose Namensaktien*). Le capital social de Borealis est entièrement libéré.

Au 31 décembre 2012, Borealis comptait les deux actionnaires suivants: d'une part, la Société d'investissements internationale de Pétrole d'Abu Dhabi (**IPIC**) détenant une participation totale de 64%, directement à concurrence de 3% et indirectement à concurrence de 61% par l'intermédiaire d'IPIC Beta Holdings GmbH et, d'autre part, OMV Aktiengesellschaft détenant une participation totale de 36%, directement à concurrence de 3% et indirectement à concurrence de 33% par l'intermédiaire d'OMV Refining & Marketing GmbH. Le schéma ci-dessus donne un aperçu graphique de la structure de l'actionnariat de Borealis.

Graphique 1: Structure de l'actionnariat de Borealis



1

4.5 Structure de gestion de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, le comité exécutif de Borealis se compose des cinq personnes suivantes:

<u>Nom</u>	<u>Fin du mandat</u>	<u>Fonction</u>
Mark Garrett	30 juin 2015	Président-directeur général
Daniel James Shook	31 décembre 2015	Directeur financier
Herbert Willerth	30 juin 2014	Vice-président-directeur général, vice-président exécutif, opérations
Alfred Stern	31 décembre 2015	vice-président exécutif, polyoléfines
Markku Korvenranta	31 octobre 2015	Vice-président exécutif, produits chimiques de base

À la date du présent Prospectus, le comité de surveillance de Borealis se compose des cinq personnes suivantes:

Nom	Fin du mandat ⁽¹⁾
Khadem Al Qubaisi	2017
David Charles Davies	2017
Mohamed Al Mehairi	2017
Mohamed Abdulla Al-Azdi	2017
Manfred Leitner	2017

(1) Le mandat de l'administrateur prendra fin immédiatement après l'assemblée générale annuelle de l'année indiquée en regard du nom de l'administrateur concerné.

4.6 Actionnariat de la Société Visée

(a) Actionnariat direct de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, Borealis détient 145.000 actions en circulation de Rosier (soit 56,86%).

Ces actions ont été acquises suite à l'annonce de Borealis, en date du 6 février 2013, de son offre ferme d'acquérir la participation de 56,86% (145.000 actions) dans Rosier détenue par Total, pour un prix par Action de 200,00 EUR (coupon 28 et suivants attachés). Le 17 juin 2013, la CAA a été conclue entre, d'une part, Elf Aquitaine, société anonyme dont le siège social est établi à La Défense 6, 2 place Jean Millier, 92400 Courbevoie, inscrite au registre du commerce et des sociétés sous le numéro 552 120 784 RCS Nanterre (ci-après dénommée « **Total** ») (une filiale à part entière de Total SA) et, d'autre part, Borealis. Suite à l'exécution des transactions visées dans la CAA, les 145.000 actions de Rosier ont été acquises par Borealis le 28 juin 2013 pour un prix par action de 192,00 EUR, compte tenu du dividende brut de 8,00 EUR par action déclaré par l'assemblée générale annuelle du 20 juin 2013 et payé à Total le 28 juin 2013 directement avant l'exécution des transactions visées dans la CAA. Le dividende brut de 8,00 EUR par action a été déduit du prix initial par action de 200,00 EUR convenu avec Total, conformément aux modalités et conditions de la CAA.

(b) Actionnariat des sociétés liées de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, Rosier est déjà une société liée à l'Offrant, compte tenu du contrôle exercé par Borealis sur Rosier. Rosier ne détient pas à l'heure actuelle d'actions propres.

(c) Acquisitions récentes

Au cours des deux mois préalables à la date du Prospectus, l'Offrant a acquis 145.000 (soit 56,86%) des actions émises par Rosier pour un prix de 192,00 EUR par action le 28 juin 2013 suite à l'exécution des transactions visées dans la CAA conclue avec Total, telle que visée au point (a) ci-dessus.

4.7 Informations financières

Les comptes annuels statutaires de l'Offrant au 31 décembre 2012 ont été établis conformément au droit autrichien. Les comptes annuels consolidés de l'Offrant au 31 décembre 2012 ont été établis

conformément au droit autrichien. Ces comptes ont été approuvés par le conseil d'administration de l'Offrant le 18 février 2013. Ils ont été présentés à et approuvés par l'assemblée générale des actionnaires de l'Offrant qui s'est tenue le 19 février 2013.

Les comptes annuels statutaires et consolidés au 31 décembre 2012 sont disponibles sur le site Web de l'Offrant (<http://www.borealisgroup.com>), et les comptes annuels consolidés sont joints au présent Prospectus en Annex 3.

Le commissaire de l'Offrant est Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H. Les comptes annuels statutaires de l'Offrant ont été audités par le commissaire, lequel n'a émis aucune réserve à leur égard.

5. LA SOCIÉTÉ VISÉE

5.1 Identification de la Société Visée

Dénomination de la société	Rosier
Siège social:.....	Route de Grandmetz 11a, B-7911 Frasnes-lez-Anvaing (Moustier)
Date de constitution:	10 juin 1926
Registre des personnes morales:	RPM (Tournai) 0401.256.237
Forme juridique:	Société anonyme de droit belge
Cotation en bourse:.....	NYSE Euronext Bruxelles
Exercice financier:.....	1 ^{er} janvier – 31 décembre
Date de l'assemblée générale annuelle:	Troisième jeudi du mois de juin de chaque année (10h30)
Commissaire:.....	KPMG Réviseurs d'Entreprises SCRL, représentée par M. Olivier Declercq, commissaire dont le siège social est établi à l'avenue du Bourget n° 40, B-1130 Haren

5.2 Objet social de la Société Visée

D'après l'article 3 des statuts de Rosier, la société a pour objet les activités suivantes:

L'industrie des produits chimiques, notamment la fabrication de l'acide sulfurique, de superphosphate et engrais chimiques. Elle pourra faire toutes les opérations commerciales ou industrielles se rattachant à son objet principal, tels que l'achat et la vente des matières premières et produits fabriqués, la fabrication et la vente de tous les produits accessoires, ainsi que les travaux et entreprises ayant rapport à son industrie.

Elle pourra acquérir les usines, terrains et autres objets nécessaires ou utiles à l'installation et à l'exploitation de son industrie et de son commerce.

Elle pourra s'intéresser en Belgique et à l'étranger, par voie d'apports, de cession, de fusion, de participation ou de toute autre manière, dans toutes entreprises, associations ou sociétés ayant un

objet similaire, analogue, connexe ou qui se rapporte directement ou indirectement à son objet social ou de nature à favoriser celui-ci.

Elle pourra également, à titre accessoire, financer les sociétés dans lesquelles elle détient une participation directe ou indirecte, que ce soit au moyen de prêts, de lignes de crédit, de cautionnements, d'octrois de sûretés ou de toute autre manière.

En général, elle pourra faire en Belgique et à l'étranger, tous actes, transactions ou opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières, se rapportant directement ou indirectement, en tout ou en partie à son objet social, ou qui seraient de nature à en faciliter ou à en développer la réalisation.

5.3 Activités et genèse de la Société Visée (reproduites du site Web de Rosier, www.rosier.eu)

En 1880, Alfred Rosier implante un atelier de fabrication de superphosphate de chaux à Moustier.

En 1926, la société Superphosphate Rosier SA est constituée. La société, qui répond au nom de Superphosphate Rosier SA, fabrique et commercialise de l'acide sulfurique, du superphosphate et des engrais composés pulvérulents.

En 1963, Superphosphate Rosier SA change de dénomination et adopte celle d'Engrais Rosier SA. En 1974, CdF Chimie (Charbonnages de France) acquiert une participation majoritaire dans Engrais Rosier SA. Suite à différentes fusions, cette participation est finalement détenue par la branche Chimie de Total SA.

En 1986, Engrais Rosier SA est cotée à la Bourse de Bruxelles, marché au comptant (actuellement NYSE Euronext).

En 1992, Rosalco, une filiale d'Engrais Rosier SA, active dans la distribution d'agrofouritures, est apportée à la SCAM (Société Coopérative Agricole de la Meuse) contre 32% du capital social de cette coopérative. Cette participation dans la SCAM a été vendue en 2004.

En 1995, Engrais Rosier SA entame une expansion internationale en acquérant une participation dans Cedena, une société établie à Beaumetz-Lez-Loges (France). Cedena est spécialisée dans la distribution d'engrais foliaires sur le marché français. Suite à cette acquisition, Engrais Rosier SA se lance dans la transformation industrielle de produits chimiques et crée une unité de production et de conditionnement de trifluorure de bore (BF₃).

En 1998, Engrais Rosier SA acquiert une participation de 30% dans Northern Shipping Bulk Blending pour un montant total d'environ 97.000 EUR. Northern Shipping Bulk Blending est établie au Port d'Anvers et dispose d'équipements modernes pour le mélange d'engrais granulés. Le 28 décembre 2012, Northern Shipping Bulk Blending est liquidée.

En 2000, Engrais Rosier SA construit une nouvelle unité de production et de conditionnement pour engrais NPK hydrosolubles pulvérulents. Un an plus tard, Engrais Rosier SA change de dénomination et adopte celle de Rosier SA. Au cours de la même année, Rosier obtient la certification ISO 9001:2000 pour l'ensemble de ses activités. En 2003, Rosier obtient également la certification OHSAS 1800:1999. Cette certification fait suite à la mise en place du système de management de la sécurité chez Rosier.

En 2006, Rosier acquiert 100% des actions de Zuid-Chemie BV aux Pays-Bas. Zuid-Chemie BV bénéficie d'une excellente situation géographique le long du canal Gand-Terneuzen. Elle dispose par ailleurs de son propre quai de chargement, qui lui offre des possibilités nouvelles et intéressantes en

termes de logistique. Zuid-Chemie BV possède son propre site de granulation qui comprend deux unités de production différentes.

En 2009, Rosier décide de renommer ses filiales: Zuid-Chemie BV devient « Rosier Nederland » et Cedena devient « Rosier France ».

En 2012, Rosier acquiert 100% d'Union pour le Négoce en Produits Chimiques SA. Les chiffres financiers de l'année correspondant aux activités de 2012 peuvent être considérés comme mineurs.

À l'heure actuelle, Rosier est spécialisée dans la production et la commercialisation d'engrais minéraux. Le groupe est présent dans plus de 100 pays à travers le monde. Son portefeuille de produits comprend de nombreux produits offrant des solutions d'engrais pour un large éventail de plantes et cultures agricoles, afin d'améliorer leur rendement économique. En 2012, Rosier a généré des ventes pour un montant de 278 millions EUR et un résultat net de 2,3 millions EUR.

Rosier propose trois gammes principales de produits:

- Les engrais granulés Rosafert® constituent l'activité principale de Rosier. Cette dernière propose différents types d'engrais composés de superphosphate ou des formules PK et NPK. Les formules, qui incorporent de l'azote nitrique et ammoniacal directement assimilable, sont adaptées aux besoins du client.
- Les engrais de spécialité liquides Rosaliq® couvrent un large éventail de besoins nutritionnels et de conditions d'application. La gamme Rosaliq® compte quatre groupes de sous-produits: produits de serre, compléments nutritionnels, biostimulants et stimulateurs de défense naturelle.
- Les engrais de spécialité NPK hydrosolubles Rosasol® sont principalement utilisés en fertirrigation: goutte-à-goutte, micro-jet, capillaire, sprinkler, pivot central et autres. Les produits de la gamme Rosasol®, fabriqués au moyen de matières premières exemptes de métaux lourds et de résidus insolubles, sont conditionnés sous atmosphère contrôlée.

Rosier fabrique/distribue ses produits à (partir de) trois endroits:

- Rosier Belgique (Moustier): le siège social est établi à Moustier, où le Groupe dispose d'une usine de production d'engrais de spécialité et NPK. Les équipements industriels se composent d'un granulateur, d'une unité de production de superphosphate, de deux unités de conditionnement, d'une unité de production de NPK hydrosoluble, de deux unités de production d'engrais liquide, de deux unités d'embouteillage d'engrais liquide, de différentes unités de stockage et de mélange, ainsi que d'un site de stockage d'ammoniaque.
- Rosier Nederland (Sas de Gand): Rosier dispose d'une usine de production de NPK à Sas de Gand aux Pays-Bas. Les équipements industriels se composent de deux granulateurs, d'une unité de production de superphosphate et de TSP, de deux unités de conditionnement et d'une unité de stockage d'acide phosphorique.
- Rosier France (Arras): Rosier distribue ses engrais de spécialité en France à partir d'Arras.

L'effectif total de Rosier au 31 décembre 2012 était de 242 collaborateurs dont 123 collaborateurs sur le site de Moustier, 112 collaborateurs sur le site de Sas de Gand et 7 collaborateurs sur le site d'Arras.

5.4 Actionnariat de la Société Visée

D'après les publications les plus récentes des participations importantes dans Rosier, datées du 27 août 2013, conformément à la Loi du 2 mai 2007, l'actionnariat actuel de la Société visée, à la date du présent Prospectus, est le suivant:

Actionnaire	Nombre d'actions	% du total
Borealis	145.000	56,86%
Michel Limelette	7.018	2,75%
Public	102.982	40,39%
Total	255.000	100%

5.5 Capital social de la Société Visée

(a) Capital social

À la date du présent Prospectus, le capital social de Rosier s'élève à 2.550.000 EUR et est représenté par 255.000 actions sans valeur nominale entièrement libérées.

(b) Capital autorisé

Les statuts de Rosier n'accordent pas la possibilité au conseil d'administration d'augmenter le capital social.

(c) Actions propres

À la date du présent Prospectus, Rosier ne détient pas d'actions propres.

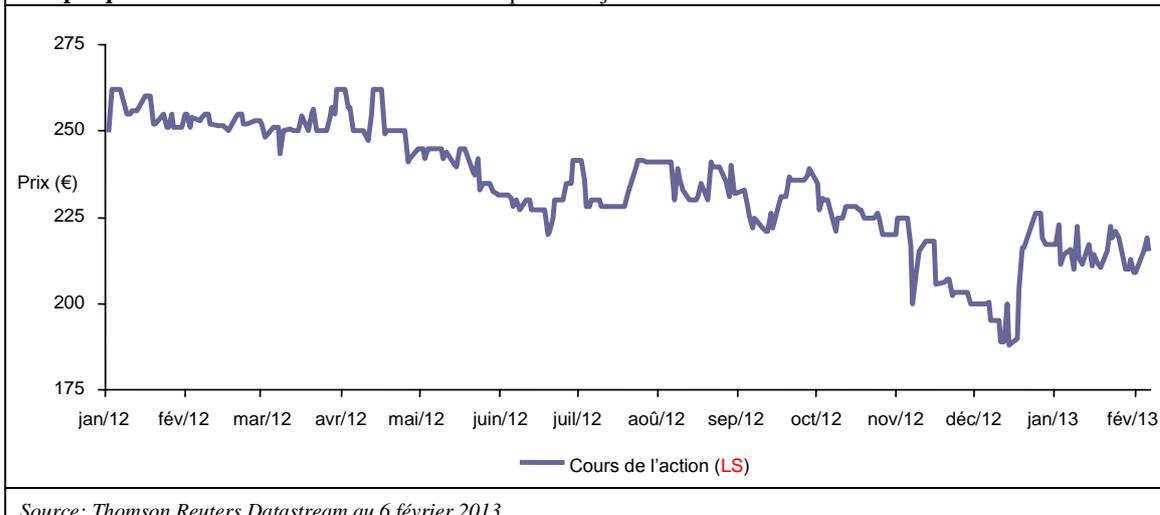
(d) Autres titres assortis du droit de vote ou donnant accès au droit de vote

À la date du présent Prospectus, la Société Visée n'a pas émis de titres assortis du droit de vote ou donnant accès au droit de vote autres que les actions auxquelles il est fait référence à la section 5.5(a) du Prospectus.

(e) Évolution du cours de l'action de la Société Visée sur NYSE Euronext Bruxelles

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du cours de l'action Rosier sur NYSE Euronext Bruxelles pendant la période comprise entre le 2 janvier 2012 et le 6 février 2013.

Graphique 2: Évolution du cours de l'action depuis le 2 janvier 2012



5.6 Structure de gestion

Les organes dirigeants de la Société Visée sont son conseil d'administration d'une part, et son Administrateur-Délégué (directeur Général de la Société Visée), d'autre part.

(a) Conseil d'administration

Le conseil d'administration, dont les membres sont nommés par l'assemblée générale des actionnaires, compte au minimum sept (7) membres.

Les administrateurs sont nommés pour une période de maximum quatre (4) ans, renouvelable.

Le conseil d'administration se compose actuellement comme suit:

Nom	Fin du mandat	Fonction
M. Willy Raymaekers	15 juin 2017 ⁽¹⁾	Administrateur non exécutif / Président du conseil d'administration
M. Simon Jones	19 juin 2014 ⁽¹⁾	Administrateur non exécutif
M. Benoît Taymans	19 juin 2014 ⁽¹⁾	Administrateur non exécutif
M. Thierry Kuter	15 juin 2017	Administrateur non exécutif
M. Daniel Richir	15 juin 2017	Administrateur exécutif / Administrateur délégué
M. Robert-J.F. Semoulin	19 juin 2014	Administrateur indépendant
M. Nicolas David	15 juin 2017	Administrateur indépendant
M. Laurent Verhelst	19 juin 2014	Administrateur indépendant

⁽¹⁾ Coopté par le conseil d'administration le 28 juin 2013 conformément à l'article 519 du Code des sociétés en tant que représentant de Borealis au niveau du conseil d'administration de la Société Visée. Le mandat de l'administrateur devra être confirmé lors de la prochaine assemblée générale des actionnaires de Rosier conformément à l'article 519 du Code des sociétés.

Ci-dessous se trouve un résumé du curriculum vitae de chacun des administrateurs de Rosier cooptés par le conseil d'administration le 28 juin 2013 conformément à l'article 519 du Code des sociétés en tant que représentants de Borealis au niveau du conseil d'administration de la Société Visée:

(i) Willy Raymaekers

Monsieur Willy Raymaekers est Ingénieur civil électromécanicien (Université Catholique de Louvain, 1980) et titulaire d'un diplôme de Business Economics obtenu à l'Université d'Anvers (1984). Il a débuté sa carrière au sein du groupe Exxon Chemicals où il occupa diverses fonctions. Depuis 1990, il travaille au sein du groupe Borealis où il occupe le poste de Vice President Projects & Technical Support depuis avril 2011. Il est également Président du conseil d'administration des entités belges du groupe Borealis.

(ii) Simon Jones

Monsieur Simon Jones est Ingénieur chimiste (l'École Polytechnique Fédérale de Zurich, Suisse 1981) et titulaire d'un Doctorat en ingénierie chimique et des systèmes de l'École Polytechnique Fédérale de Zurich (1987). Il a occupé diverses fonctions au sein du groupe BASF de 1987 à 2002, a été Director chez KPMG de 2004 à 2008 avant de rejoindre le groupe Borealis en tant que Vice President Business Development, Strategy and Group Development, fonction qu'il occupe toujours aujourd'hui.

(iii) Benoît Taymans

Monsieur Benoît Taymans est licencié en Droit (Université Catholique de Louvain, 1997), est titulaire d'un diplôme de politique internationale (Université Libre de Bruxelles, 2001) et d'un master en Droit des assurances et économie (Université Catholique de Louvain, 2005). Il a été avocat au barreau de Bruxelles de 1998 à 2006 au sein des associations Oppenheimer Wolff & Donnelly et Allen & Overy. Depuis 2006, il travaille au sein du groupe Borealis. Jusqu'en mars 2013, il était membre du département juridique et, depuis avril 2013, il est Project Manager dans le département Base Chemicals.

D'autres informations sur le conseil d'administration peuvent être consultées dans le rapport annuel de l'exercice financier 2012, disponible sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

(b) Administrateur délégué

L'Administrateur délégué est le seul administrateur exécutif de la Société Visée. La société n'a pas de comité exécutif au sens de l'article 524bis du Code des sociétés.

À l'heure actuelle, M. Daniel Richir est Administrateur-délégué et Directeur Général. Il a été désigné le 18 juin 1999. Son mandat en tant qu'administrateur a été renouvelé pour la dernière fois le 20 juin 2013 pour une période de quatre ans. Son mandat en tant qu'Administrateur délégué et Directeur Général a été renouvelé le 20 juin 2013 et confirmé le 28 juin 2013 pour une période de quatre ans.

(c) Comité d'audit

Le comité d'audit se compose de membres du conseil d'administration dont le nombre minimum s'élève à trois (3). Tous les membres du comité d'audit sont des administrateurs non exécutifs, et au moins deux de ses membres sont des administrateurs indépendants. Le comité d'audit se compose à l'heure actuelle de:

- M. Thierry Kuter (président);
- M. Nicolas David; et
- M. Laurent Verhelst.

D'autres informations sur le comité d'audit peuvent être consultées dans le rapport annuel de l'exercice financier 2012 et la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponibles sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

(d) Comité de nomination et de rémunération

Le comité de nomination et de rémunération se compose de membres du conseil d'administration dont le nombre minimum s'élève à trois (3). Tous les membres du comité de nomination et de rémunération sont des administrateurs non exécutifs, et la majorité de ses membres sont des administrateurs indépendants. Le comité de nomination et de rémunération se compose à l'heure actuelle de:

- M. Willy Raymaekers (président);
- M. Nicolas David; et
- M. Robert-J.F. Semoulin.

D'autres informations sur le comité de nomination et de rémunération peuvent être consultées dans le rapport annuel de l'exercice financier 2012 et la Charte de Gouvernance d'Entreprise, disponibles sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

(e) Charte de Gouvernance d'Entreprise

Le conseil d'administration de Rosier a adopté une Charte de Gouvernance d'Entreprise conformément au Code belge de gouvernance d'entreprise du 9 décembre 2004, tel que modifié le 12 mars 2009. La dernière mise à jour de la Charte date du 31 décembre 2011.

Le Charte de Gouvernance d'Entreprise peut être consultée sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

5.7 Participations principales

Une liste des filiales entièrement consolidées peut être consultée dans le rapport annuel de l'exercice financier 2012, disponible sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

Rosier détient des participations dans les entités suivantes à un niveau consolidé:

<u>Nom de la société et adresse</u>	<u>Participation</u>
Rosier France S.A.S.U. Z.A. La Courtilière, 62123 Beaumetz-Les-Loges (France)	100%
Rosier Nederland B.V. Westkade 38A, 4551 Sas de Gand (Pays-Bas)	100%
Union pour le Négoce en Produits Chimiques S.A. Grand Vivier 2, 7911 Buissenal (Belgique)	100%

5.8 Développements récents

Concernant les développements récents de Rosier, il est fait référence aux communiqués de presse publiés sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu):

- (a) Le 26 octobre 2012, Rosier a publié une déclaration intermédiaire, indiquant que le chiffre d'affaires consolidé du groupe Rosier pour le 3^e trimestre s'élevait à 72,8 millions EUR, ce qui représentait une augmentation de 14% par rapport au 3^e trimestre de 2011, grâce à une augmentation dans les volumes (+11%) et dans les prix (+3%).
- (b) En 2012, Rosier a acquis 100% d'Union pour le Négoce en Produits Chimiques SA. Les chiffres financiers reflétant l'activité de 2012 peuvent être considérés comme mineurs.
- (c) Le 22 mars 2013, Rosier a annoncé pour l'exercice 2012 son chiffre d'affaires consolidé (278,4 millions EUR, soit une hausse de 5% par rapport à l'exercice 2011), son résultat consolidé (3,3 millions EUR, soit une baisse de 66% par rapport à l'exercice 2011) et son résultat net consolidé (2,3 millions, soit une baisse de 66% par rapport à l'exercice 2011), et a annoncé un dividende brut de 8 EUR par action, ce qui est inchangé par rapport au dividende versé au cours des deux exercices précédents. Rosier a également annoncé que NYSE Euronext Brussels avait annoncé que l'action de Rosier avait changé de « cotation en continu » à double fixing » à partir du 11 mars 2013 en raison du faible volume de transactions annuelles.

- (d) Le 16 mai 2013, Rosier a publié une déclaration intermédiaire portant sur le premier trimestre de l'année 2013, annonçant que la consommation d'engrais composé montrait des signes de reprise dans ses principaux marchés européens en 2012/2013, et indiquant que le chiffre d'affaires consolidé du groupe Rosier pour le premier trimestre s'élève à 81,8 millions EUR, contre 78,6 millions EUR pour le premier trimestre de 2012.
- (e) Le 1er août 2013, Rosier a annoncé ses résultats pour le premier semestre de 2013, indiquant que le chiffre d'affaires consolidé du groupe Rosier pour le premier semestre s'élève à 139,7 millions EUR, soit une augmentation de 8% par rapport aux 129,2 millions EUR pour le premier semestre de 2012. Le résultat d'exploitation se monte à 2,2 millions EUR, contre 0,6 million EUR sur la même période de 2012 et le résultat net du groupe Rosier s'élève à 1,6 millions EUR, contre 0,3 million EUR sur la même période en 2012.

5.9 Informations financières

Les comptes annuels statutaires de Rosier ont été établis conformément aux principes comptables belges généralement admis (GAAP belges) et les comptes annuels consolidés ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS. Les comptes annuels statutaires au 31 décembre 2012 ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires de Rosier qui s'est tenue le 20 juin 2013.

Les comptes annuels statutaires et consolidés ont été audités par KPMG Réviseurs d'Entreprises, dont le siège social est établi à l'avenue du Bourget n° 40, B-1130 Haren, RPM (Bruxelles) 0419.122.548, représentée par M. Benoît Van Roost, membre de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, lequel n'a formulé aucune réserve à leur égard.

Les comptes annuels statutaires et consolidés de Rosier au 31 décembre 2012 peuvent être consultés sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

Le 16 mai 2013, Rosier a publié une déclaration intermédiaire portant sur le premier trimestre de 2013, lequel peut être consulté sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

Le 1^{er} août 2013, Rosier a annoncé et publié ses résultats pour le premier semestre de 2013, lesquels peuvent être consultés sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu).

5.10 Documents incorporés par référence

Les documents suivants, qui ont déjà été publiés précédemment par la Société Visée, sont disponibles sur le site Web de la Société Visée (www.rosier.eu) et sont incorporés par référence dans le présent Prospectus, conformément à l'article 13, §3 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, lu en combinaison avec l'article 50 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:

- Le rapport annuel de Rosier relatif à l'exercice financier 2012;
- Les communiqués de presse relatifs à Rosier depuis 2008; et
- Les comptes annuels de Rosier relatifs à l'exercice financier 2012.

Les informations ainsi incorporées par référence font partie intégrante du présent Prospectus, étant entendu que toute mention dans un document ci-incorporé par référence est modifiée ou remplacée, aux fins du présent Prospectus, chaque fois qu'une disposition du présent Prospectus modifie ou remplace une telle mention (soit expressément, soit implicitement, soit autrement). Toute mention

ainsi modifiée fait uniquement partie du présent Prospectus dans sa version modifiée ou remplacée. Une liste des références croisées est jointe au présent Prospectus en Annex 2.

6. OBJECTIFS ET INTENTIONS DE L'OFFRANT

6.1 Rétroactes: l'acquisition par Borealis de la participation de 56,86% détenue par Total

Borealis a annoncé le 6 février 2013 qu'elle avait lancé une offre ferme en vue d'acquérir la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total, pour un prix par action de 200,00 EUR. La CAA a été conclue le 17 juin 2013 et, suite à l'exécution des transactions visées dans ladite CAA, Borealis a acquis la participation de 56,86% dans Rosier le 28 juin 2013 (ci-après dénommée la « **Pré-Transaction** »). Le prix final par action payé à Total s'élève à 192,00 EUR, compte tenu du dividende brut de 8,00 EUR par action déclaré par l'assemblée générale annuelle du 20 juin 2013 et payé à Total le 28 juin 2013 directement avant l'exécution des transactions visées dans la CAA. Le dividende brut de 8,00 EUR par action a été déduit du prix initial par action de 200,00 EUR convenu avec Total, conformément aux modalités et conditions de la CAA.

6.2 Objectifs

- (a) En lançant l'offre obligatoire, Borealis se conforme aux obligations légales qui lui incombent suite à la Pré-Transaction

Suite à la Pré-Transaction, Borealis détient actuellement plus de 30% du capital social en circulation de Rosier, ce qui l'oblige, conformément à l'article 50 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, à lancer une offre publique d'acquisition obligatoire sur toutes les Actions restantes de Rosier en application du chapitre III de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

En lançant cette Offre Publique d'Acquisition, Borealis se conforme à son obligation légale visée au paragraphe précédent. Elle donnera la possibilité à tous les Actionnaires de Rosier de vendre leurs Actions et de sortir de l'actionnariat de Rosier à un prix supérieur au prix convenu avec Total dans le cadre de la Pré-Transaction (cf. section 6.1 ci-dessus).

- (b) Obtenir la radiation des actions Rosier

Dans le cadre de l'Offre, Borealis entend également obtenir la radiation des actions Rosier. Borealis estime que la poursuite de la cotation des actions Rosier n'est plus utile pour augmenter le capital, financer des acquisitions ou améliorer le taux de rétention des salariés (p.ex. en émettant des bons de souscription, ce qui est généralement fait dans des sociétés cotées).

À cet effet, l'Offrant a l'intention, en application des articles 42 et 43 lus en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, de lancer une offre de reprise simplifiée, pour autant qu'il détienne 95% ou plus des actions en circulation de Rosier à l'issue de l'Offre Publique d'Acquisition. Suite à cette offre de reprise simplifiée, l'Offrant détiendra l'intégralité des Actions en circulation. Les actions seront alors radiées de NYSE Euronext Bruxelles et ne seront plus négociées sur aucun marché public, ni aucune facilité multi-trading.

Même dans le cas où l'Offrant ne parviendrait pas à acquérir l'intégralité des Actions en circulation, il se réserve le droit de demander cette radiation afin d'épargner les coûts liés à la cotation. NYSE Euronext Bruxelles peut refuser cette demande de radiation. La FSMA peut également s'y opposer.

6.3 Intentions de l'Offrant

- (a) Position de Rosier

Rosier renforcera les activités principales de Borealis dans le domaine des engrais, marché sur lequel Borealis est déjà active par l'intermédiaire de Borealis Linz (Autriche), Borealis Pec-Rhin (France) et GPN (France), récemment acquise. L'acquisition de Rosier permettra à Borealis d'étendre son éventail d'activités dans le domaine des engrais par l'adjonction d'engrais spéciaux à son portefeuille actuel.

À l'heure actuelle, Borealis n'a pas l'intention d'intégrer Rosier plus avant dans les autres activités liées aux engrais. Il est toutefois possible qu'une intégration partielle de fonctions spécifiques soit requise (p.ex. parce que ces fonctions ont été précédemment fournies par le groupe Total, comme la trésorerie et les assurances). Le cas échéant, cette intégration fera l'objet de procédures (décisionnelles) d'entreprise appropriées, en ce compris la mise en œuvre de la procédure visée à l'article 524 du Code des sociétés aussi longtemps que Rosier sera cotée sur NYSE Euronext Bruxelles.

En plus, à l'heure actuelle, Borealis n'a pas l'intention d'intégrer plus avant et/ou de créer des synergies additionnelles entre Rosier et GPN or de créer des liens commerciaux additionnels entre Rosier et GPN autres que ceux existant avant la Pré-Transaction.

- (b) Intentions de l'Offrant relatives à la poursuite des activités de Rosier et/ou à la mise en œuvre de restructurations

Sous réserve du paragraphe (a) ci-dessus, Borealis n'a pas l'intention à l'heure actuelle de modifier ou restructurer les activités de Rosier. À cet égard, l'Offre n'aura aucune influence sur les intérêts des salariés, les conditions de travail ou l'emploi en tant que tels.

Borealis examinera la possibilité d'améliorer les installations de production de Rosier par le développement et la mise en œuvre d'un plan d'investissement important en capital sur plusieurs années. Borealis estime que ces investissements accrus placeront Rosier dans la meilleure position possible pour fortifier par la suite sa position sur le marché des engrais. Toutefois, si un tel plan d'investissement devait être mis en œuvre, cela pourrait avoir un impact négatif sur la rentabilité de Rosier pendant les premières années de ce plan d'investissement, et les dates prévues et les montants des gains économiques de ce plan d'investissement ne peuvent être estimés à l'heure actuelle. Si les flux de trésorerie et les réserves de Rosier ne sont pas suffisants pour supporter le coût de ce plan d'investissement en capital, Borealis proposera à Rosier d'examiner diverses méthodes de financement, et Borealis envisagera également d'augmenter son propre investissement dans Rosier.

- (c) Gains économiques escomptés

Comme décrit dans le précédent paragraphe (b), Borealis examinera la possibilité d'améliorer encore les installations de production de Rosier en développant et en mettant en œuvre un plan d'investissement significatif de capital de plusieurs années. Cela signifie que Borealis sera seulement en mesure de réaliser des gains économiques après une période d'investissement supplémentaire. Cela signifie également qu'il n'est pas possible de quantifier les avantages économiques de l'Offre séparément de l'investissement prévu.

- (d) Structure de l'organisation

En cas de radiation des actions Rosier, l'Offrant mettra en place, à terme, une structure de gouvernance et de gestion plus simple et plus légère. Mis à part cela, l'Offrant n'a actuellement pas d'intentions spécifiques concernant le remplacement ou le maintien des dirigeants et des administrateurs de Rosier.

- (e) Modifications envisagées des statuts de Rosier

En cas de radiation des actions Rosier, l'Offrant modifiera les statuts pour que toutes les actions de Rosier soient nominatives. Le cas échéant, L'Offrant supprimera également toutes les références actuelles au fait que Rosier (a) fait un appel public à l'épargne, ainsi que les articles devenus redondants suite à la radiation des actions Rosier.

(f) Politique en matière de dividendes

En tant qu'investisseur stratégique, l'investissement de Borealis dans Rosier n'est pas motivé par des attentes établies concernant un dividende annuel. Borealis évaluera la politique de dividende future à la lumière des exigences d'investissement supplémentaires de Rosier, comme exposé au paragraphe (b) ci-dessus. Les actionnaires ne doivent pas supposer la poursuite de la politique de dividende précédente. Ces dernières années, Rosier a distribué un dividende brut annuel stable aux actionnaires. Depuis 2007, les dividendes bruts se sont élevés chaque année à EUR 8.0 par action, sauf en 2009 où le dividende avait diminué jusqu'à EUR 6.0 par action. Dans son rapport annuel, Rosier mentionne que: « Il n'existe pas de politique définie pour l'affectation du résultat. Cependant, le dividende distribué tient compte des résultats, de la situation financière et des perspectives de la Société. ». Pendant la période 2007-2012, les dividendes bruts s'élevaient respectivement à 31%, 16%, -24%, 34%, 31% et 90% en fonction du résultat de chaque période.

6.4 Avantages pour Rosier et ses Actionnaires

L'avantage principal de l'Offre pour les Actionnaires est le Prix offert. À cet égard, il est fait référence à la section 7.1(d) (« **Prix Offert** »). L'Offre représente également une opportunité de liquidité immédiate pour les Actionnaires.

L'Offrant estime qu'il sera un actionnaire de référence de Rosier, crédible sur le long terme, et que Rosier bénéficiera également de l'expansion rapide de Borealis sur le marché des engrais.

6.5 Avantages pour l'Offrant et ses actionnaires

L'Offre Publique d'Acquisition permet à l'Offrant de renforcer son contrôle sur Rosier. Bien que l'Offre Publique d'Acquisition (et le Prix Offert) soit principalement le résultat d'une obligation légale née suite à la Pré-Transaction, l'Offrant estime que la radiation éventuelle des actions Rosier apportera une valeur ajoutée (cf. section 6.2(b)). Cette radiation est toutefois incertaine et l'Offre Publique d'Acquisition n'est pas conditionnée, directement ou indirectement, par cette possibilité de radiation.

7. L'OFFRE

7.1 Caractéristiques de l'Offre

(a) Nature de l'Offre

L'Offre Publique d'Acquisition est une offre obligatoire lancée conformément au chapitre III de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition. L'Offre Publique d'Acquisition est une offre rémunérée en espèces.

(b) Portée de l'Offre

L'Offre Publique d'Acquisition porte sur l'intégralité des Actions émises par Rosier, qui ne sont pas déjà détenues par l'Offrant.

Les Actions sont cotées sur NYSE Euronext Bruxelles sous le code ISIN BE0003575835.

Rosier n'a pas émis d'autres titres assortis du droit de vote ou donnant accès au droit de vote. Rosier n'a pas émis de droits permettant à leurs titulaires d'acquérir des actions.

(c) Conditions liées à l'Offre Publique d'Acquisition

L'Offre Publique d'Acquisition est inconditionnelle.

(d) Prix Offert

(i) Généralités

Le Prix Offert est de 203,38 EUR pour chaque Action (coupon n° 28 et suivants attachés).

La justification du Prix Offert est donnée dans la section 7.1(d)(ii) du Prospectus.

Lorsque l'Offrant, après la publication de l'Offre Publique d'Acquisition mais avant la publication des résultats, acquiert des Actions en dehors du cadre de l'Offre Publique d'Acquisition ou s'est engagé à le faire à un prix supérieur au Prix Offert, le Prix Offert supérieur est d'application. Le cas échéant, la Période d'Acceptation Initiale est prolongée afin de permettre aux Actionnaires d'accepter l'Offre au prix modifié pendant un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la publication de l'augmentation du Prix Offert. Le Prix Offert supérieur est également applicable aux Actionnaires ayant déjà accepté l'Offre précédemment.

Conformément à l'article 45 lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, en cas d'acquisition directe ou indirecte d'Actions visées par l'Offre dans le chef de l'Offrant ou des personnes agissant de concert avec l'Offrant, pendant une période d'un (1) an à compter de la fin de la période d'offre, à des conditions plus avantageuses pour les cédants que celles prévues par l'Offre, la différence de prix est versée à tous les Actionnaires qui ont accepté à l'Offre.

Le Prix Offert total pour toutes les Actions s'élève à 22.371.800,00 EUR. Conformément à l'article 3 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, les fonds nécessaires pour le paiement des Actions qui font l'objet de l'Offre (en ce compris la taxe sur les opérations de bourse supportée par Borealis), sont irrévocablement et inconditionnellement disponibles en vertu de la lettre de confirmation d'ING Banque SA du 8 juillet 2013.

L'Offrant veille à ce que Rosier ne distribue aucun dividende au cours de la procédure d'Offre Publique d'Acquisition.

(ii) Justification du Prix Offert

L'Offrant propose un Prix Offert de 203,38 EUR pour chaque Action (coupon n° 28 et suivants attachés). L'article 53 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition dispose que le Prix Offert doit être au moins égal au plus élevé des deux montants suivants:

(A) **Le prix le plus élevé payé au cours des 12 derniers mois** – Le prix le plus élevé payé par l'Offrant ou une personne agissant de concert avec l'Offrant pour une action de Rosier au cours des 12 mois préalables à l'annonce de l'offre.

En 2012, Borealis a été invité par le groupe Total à négocier une transaction de vente des actions du groupe Total dans GPN, ainsi que de sa participation majoritaire de 56,86% dans Rosier. À l'issue des discussions avec le groupe Total, l'Offrant a soumis une offre contraignante et irrévocable (« **option de vente** ») le 5

février 2013 à un prix par action de 200,00 EUR pour la participation majoritaire dans Rosier détenue par Total. Le 6 février 2013, Total a confirmé la réception de l'offre contraignante et irrévocable.

Il convient de noter que l'Offrant a basé son offre contraignante et irrévocable sur des informations disponibles au public (principalement des rapports annuels, des communiqués de presse d'entreprise, ...), sans accès à des informations indisponibles au public, aux administrateurs ou au management de Rosier, ni aux sites de production de Rosier, avant la date de l'option de vente.

La vente proposée de GPN et de la participation majoritaire dans Rosier a été présentée aux représentants des travailleurs de GPN (*Comité Central d'Entreprise*) et les conseils d'entreprise compétents du groupe Total (*Comité Européen* et *Comité Central d'Entreprise UES Amont Holding*) dans le cadre de la procédure d'information et de consultation. Leur opinion a été obtenue au début du mois de juin 2013. Ensuite, la CAA a été conclue le 17 juin 2013 et les transactions visées dans la CAA ont été réalisées entre l'Offrant et Total le 28 juin 2013 après avoir obtenu l'approbation des autorités de la concurrence.

Le 28 juin 2013, Rosier a distribué un dividende de 8,00 EUR par action à ses actionnaires, en ce compris Total. Afin de déterminer le prix d'acquisition final payé par l'Offrant à Total, le dividende distribué a été déduit du prix d'acquisition conformément aux conditions de la CAA. Le prix d'acquisition final payé à Total au titre de la vente de la participation majoritaire dans Rosier s'est dès lors élevé à 192,00 EUR par action (coupon n° 28 et suivants attachés). Étant donné qu'une participation majoritaire a été vendue par Total, ledit prix d'acquisition inclut une prime de contrôle.

A la même date que la réalisation de l'acquisition de la participation de 56,86% dans Rosier, Borealis a également acquis du groupe Total 100% des actions de GPN, l'un des plus grands producteurs d'engrais azotés. Alors que la participation de contrôle dans Rosier et les actions de GPN faisaient partie du même processus d'offre et des règles du processus d'appel d'offres à condition qu'une offre soit faite à la fois sur GPN et sur la participation de contrôle dans Rosier, Borealis confirme que les deux acquisitions ont été négociées séparément et indépendamment, en particulier en ce qui concerne le prix payé pour les actions de GPN d'une part et celles de Rosier SA d'autre part.

Ni Borealis, ni aucune autre personne agissant de concert avec Borealis n'a effectué une quelconque autre négociation ou transaction relativement aux actions Rosier au cours de ladite période de 12 mois.

Tel qu'indiqué ci-dessus, le prix le plus élevé payé au cours des 12 derniers mois s'élève à 192,00 EUR par action (coupon n° 28 et suivants attachés), soit le prix par action que Borealis a payé à Total pour acquérir la participation de 56,86% dans Rosier, laquelle acquisition a donné naissance à l'obligation de lancer l'Offre.

- (B) **La moyenne pondérée des prix de négociation au cours des 30 derniers jours** – La moyenne pondérée des prix de négociation au cours des 30 derniers jours civils qui ont précédé la naissance de l'obligation de lancer une offre obligatoire.

Concernant la période de calcul de la moyenne pondérée des prix de négociation, l'Offrant a obtenu une dérogation de la FSMA en vue de faire coïncider la date de fin de ladite période de calcul avec le 6 février 2013, soit la date à laquelle Borealis

a annoncé, conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, qu'elle avait lancé une offre ferme sur la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total. Cette dérogation a été octroyée sur la base du fait que le groupe Total, dans le contexte de la vente potentielle de sa participation dans Rosier et GPN, avait l'obligation de respecter un processus de consultation des employés avant que tout accord contraignant concernant la vente de ces participations ne soit conclu. Par conséquent, le 6 février 2013, Borealis a soumis au groupe Total une offre ferme d'acquérir la participation dans Rosier et GPN, sur la base de laquelle le groupe Total a effectué le processus de consultation des employés dont il est fait référence ci-dessus. Prenant en compte le risque de spéculation sur le stock de Rosier pendant le processus de consultation des employés, la FSMA a accepté que la fin de la période de calcul soit fixée au 6 février 2013.

Cette moyenne pondérée des prix de négociation des actions Rosier sur NYSE Euronext Bruxelles au cours de la période de 30 jours civils prenant fin le jour de l'annonce (compris) de la transaction proposée, s'élève à 211,38 EUR par action (coupon n° 27 et suivants attachés). Étant donné que le coupon n° 27 a été détaché le 25 juin 2013 dans le cadre du paiement d'un dividende de 8,00 EUR par action ayant eu lieu à partir du 28 juin 2013, le Prix Offert a été ajusté à 203,38 EUR par Action (coupon n° 28 et suivants attachés). Étant donné que ce prix est supérieur au prix visé au paragraphe (A) ci-dessus, Borealis a lancé l'Offre à ce prix.

Par conséquent, il convient de noter que le Prix Offert représente une prime de 5,93% par rapport au prix de 192,00 EUR payé en espèces par l'Offrant à Total pour chacune des actions en vue d'acquérir la participation majoritaire de 56,86% dans Rosier.

Bien que la Société Visée soit cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, il convient de noter que la liquidité des actions était relativement faible, avec une moyenne de 84,9 actions négociées sur base journalière au cours de l'année précédant l'annonce de l'offre ferme en vue d'acquérir la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total. L'Offrant est d'avis que sa proposition constitue une opportunité unique en termes de liquidité pour les Actionnaires de la Société Visée de valoriser leurs Actions immédiatement par l'intermédiaire de l'Offre, sans limitation en termes de liquidité des Actions. Il convient de noter qu'en raison de la faible capitalisation boursière, aucun analyste financier ne couvre l'action. Dès lors, aucun rapport régulier sur l'entreprise ou prix-cible pour la Société Visée ne sont disponibles. Compte tenu de la couverture limitée et de la faible liquidité, l'Offrant n'est pas convaincu que le cours de l'action reflétait fidèlement la valeur de la société à un moment donné dans le temps. Cette opinion est confirmée par le fait que l'actionnaire majoritaire a accepté de vendre sa participation majoritaire pour un prix 6,98% inférieur au cours de l'action en date du 6 février 2013.

7.2 Cadre d'évaluation des actions de Rosier

(a) Introduction

La présente section 7.2 définit un cadre d'évaluation des actions de Rosier. Elle ne constitue pas une justification du Prix Offert, étant donné que le Prix Offert repose sur un prix négocié avec Total dans le cadre de la Pré-Transaction et est le résultat de l'application des normes relatives au prix offert minimum lors d'offres publiques d'acquisition obligatoires (cf. section 7.1 ci-dessus).

La présente section 7.2 entend fournir aux investisseurs détenant des actions de Rosier, une référence permettant de mettre en contexte le Prix Offert par Borealis.

- (b) Offre lancée sur la base d'informations disponibles au public, sans accès à des informations prévisionnelles

Borealis a négocié la Pré-Transaction avec Total sur la base d'informations publiques (informations historiques, principalement les rapports annuels et les rapports intermédiaires). Borealis et ses conseillers n'ont pas eu accès à de quelconques informations prévisionnelles. Aucun analyste financier ne couvre l'action de Rosier, ni ne donne des indications quant aux résultats financiers futurs. Borealis a uniquement reçu, après la clôture de la Pré-Transaction, un plan d'affaires à long terme élaboré par la direction de Rosier. Borealis n'a pas participé à l'élaboration de ce plan d'affaires et s'est appuyée sur ce plan d'affaires sans remettre en question les hypothèses dudit plan d'affaires, sans effectuer de *due diligence* sur les éléments sous-jacents et sans le modifier (à l'exception des corrections évoquées dans la section 7.2(c)(D) relativement aux dépenses en capital projetées ainsi qu'au fonds de roulement). De plus, il faut noter que ce plan d'affaires a été rédigé en mars 2013 et n'a pas encore été discuté, ni approuvé par le conseil d'administration de Rosier.

- (c) Méthodes d'évaluation

L'Offrant et son conseiller financier ont recouru aux méthodes d'évaluation suivantes, lesquelles peuvent servir de référence pour le Prix Offert:

- (i) Évolution historique du cours de l'action de la Société Visée;
- (ii) Multiples d'entreprises similaires cotées en bourse;
- (iii) Multiples d'opérations similaires; et
- (iv) Actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles.

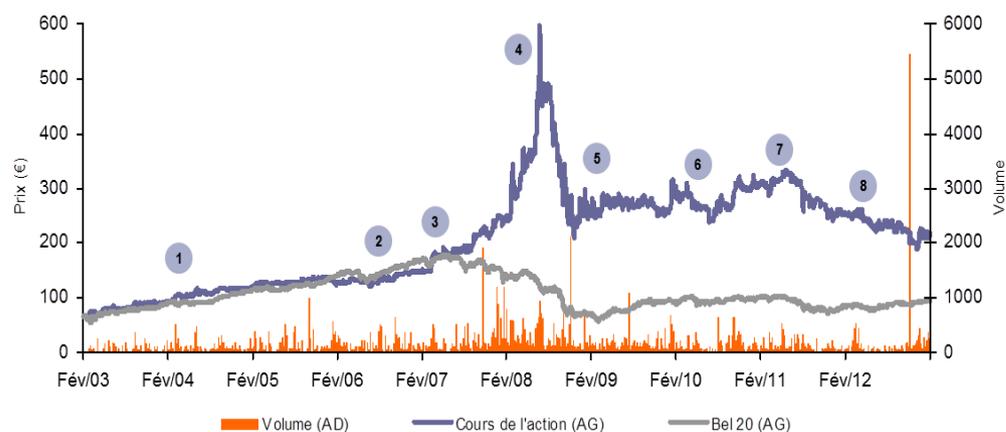
Étant donné que ces méthodes d'évaluation requièrent des informations financières prévisionnelles pour pouvoir être appliquées à la Société Visée, l'Offrant et son conseiller financier ont appliqué ces méthodes d'évaluation généralement admises au plan d'affaires communiqué par la direction de Rosier, sans effectuer de *due diligence* sur ce plan d'affaires. Toutefois, l'Offrant tient à signaler qu'il considère que le plan d'affaires contient une série d'hypothèses pour la période 2013-2023 pouvant être considérées comme optimistes, notamment en ce qui concerne la poursuite de la croissance future du chiffre d'affaires et de l'amélioration de la marge de rentabilité, eu égard au caractère historiquement cyclique des activités de la Société Visée. Toutefois, aucune correction n'a été apportée au plan d'affaires communiqué par la Société Visée, à l'exception des corrections évoquées avec la direction de Rosier.

- (A) Évolution historique du cours de l'Action

La Société Visée a été cotée pour la première fois sur NYSE Euronext Bruxelles en décembre 1986, à la suite de l'introduction en bourse (« **initial public offering** » ou « **IPO** »), à un prix de 55,20 EUR par action (le prix d'introduction était exprimé en francs belges et s'élève à BEF 2.225). Dans l'ensemble, compte tenu du cours moyen pondéré par le volume de 211,38 EUR par action au cours des 30 derniers jours, tel qu'annoncé le 6 février 2013, la Société Visée a généré un taux de croissance annuel composé de 5,3% au cours de la période comprise entre l'IPO et le 6 février 2013. Par ailleurs, la Société Visée a distribué un dividende brut accumulé total de 151,60 EUR par action depuis la date de l'IPO, ce qui reflète un taux de croissance annuel composé de 7,5% lorsque l'on tient compte de l'évolution du cours de l'action et des flux historiques de dividendes depuis l'IPO.

Le graphique ci-dessous donne un aperçu de l'évolution du cours de l'action de la Société Visée sur les 10 dernières années et mentionne les principaux événements au cours de cette période. Dans l'ensemble, compte tenu du cours moyen pondéré par volume au cours des 30 derniers jours, depuis l'annonce de l'éventuelle Offre Publique d'Acquisition (211,38 EUR par action), le taux de croissance annuel composé s'est élevé à 12,2% sur les dix dernières années. Ce résultat est remarquable en comparaison avec le taux de croissance annuel du Bel-20 depuis 2003, limité à 3,5%.

Graphique 1: Évolution du cours de l'action sur les 10 dernières années (de février 2003 à février 2013)



Source: Thomson Reuters Datastream au 6 février 2013 et site Web de la Société Visée

Tel qu'illustré dans le graphique ci-dessus, le cours de l'action de la Société Visée s'est avéré volatile et fortement influencé par des événements et communiqués de presse relatifs au secteur ou à la société:

1. Le cours de l'action franchit la barre des 100,00 EUR en mars 2004 pour la première fois depuis l'IPO en 1986.
2. La Société Visée acquiert Zuid-Chemie B.V. (actuellement dénommée Rosier Nederland B.V.) en juillet 2006. Cette acquisition s'inscrit dans le cadre de sa stratégie de développement dans le secteur des engrais composés.
3. 16 mars 2007: la Société Visée publie ses résultats de 2006, établis pour la première fois d'après les normes IFRS au lieu des GAAP belges. La Société Visée a généré des ventes pour un montant de 122 millions EUR et un EBIT de 4,1 millions EUR. L'acquisition de Zuid-Chemie B.V. a aidé la Société Visée à résister à une conjoncture économique difficile à la fin de l'année. En dépit du repli de 5% du marché de la consommation d'engrais en Europe occidentale en 2006, de meilleurs résultats financiers sont attendus pour 2007.
4. 21 mars 2008: la Société Visée publie ses résultats de 2007. Les ventes ont atteint 186,1 millions EUR et l'EBIT, 6,7 millions EUR, ce qui représente une marge de 3,6%. Le cours de l'action a atteint un plafond de 598 EUR/action combiné à des volumes d'échange élevés, suite à des perspectives exceptionnellement favorables, compte tenu d'une part d'une

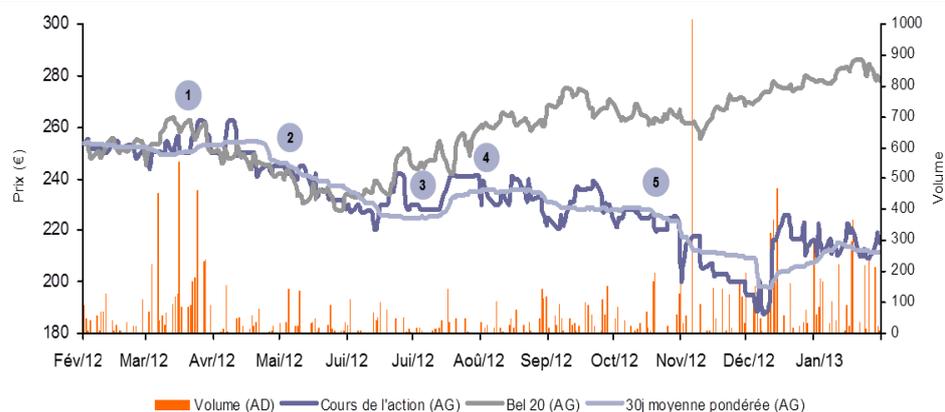
accélération de la demande d'engrais et d'autre part de mauvaises récoltes successives dans des régions productrices majeures, générant une rareté et une augmentation générale des prix. Au début de l'année 2008, la demande reste forte et les unités de production de granulation tournent à plein régime. Compte tenu du carnet de commandes à ce moment, la Société Visée estime que la demande restera stable au cours du premier semestre de 2008.

5. Suite à l'éclatement de la crise financière en août 2008, le cours de l'action se replie de manière significative. La combinaison du sentiment généralisé sur le marché à la fin de l'année 2008 et la réalité économique de l'industrie des engrais se traduit par une baisse du cours de l'action, lequel est revenu à son niveau de janvier 2008. Le 10 mars 2009, la Société Visée publie ses résultats financiers de 2008. En dépit de la tendance baissière, elle a plus que doublé ses ventes (environ + 70%), passant à 315,9 millions EUR, et augmenté sa marge EBIT à 6% (EBIT de 19,1 millions EUR) grâce aux conditions favorables des trois premiers trimestres. Les perspectives sont toutefois moroses compte tenu d'un maintien du climat défavorable attendu en 2009. La Société Visée s'attend à ce que ses activités et résultats soient influencés par le climat économique défavorable, les acheteurs suspendant leurs acquisitions et réduisant leur consommation d'engrais suite à la forte baisse du prix des produits agricoles alors que les matières premières des engrais restent onéreuses.
6. Le 26 mars 2010, la Société Visée annonce que le volume des ventes de 2009 a chuté de 57% par rapport à 2008. Cette baisse de la consommation est imputable à un déséquilibre entre le coût des engrais et le prix des produits agricoles au même moment. La Société Visée est confrontée à une pression sur les marges en raison d'une baisse du prix de vente de ses produits. Les ventes atteignent 113,7 millions EUR et l'EBIT, négatif, se traduit par une perte d'exploitation de -10,1 millions EUR. Les perspectives de 2010 sont plus prometteuses étant donné que la demande s'est ressaisie au début de l'année 2010 et qu'un retour progressif des tendances à long terme de la consommation mondiale des engrais est prévu.
7. Le contexte général s'améliore progressivement en 2010. Le 25 mars 2011, la Société Visée annonce qu'elle a doublé ses ventes en 2010, passant à 223,4 millions EUR, et que le volume a progressé de 127% par rapport à l'année précédente, grâce à un contexte plus favorable et à une reprise de la demande d'engrais. Étant donné que l'augmentation du prix des produits de base a pu être répercutée sur les prix de vente, la Société Visée est parvenue à récupérer ses marges. Ces dernières restaient toutefois inférieures à leur niveau de 2008. En 2010, l'EBIT atteint 9,4 millions EUR, ce qui représente une marge de 4,2%. Une activité soutenue est prévue en 2011 en raison de facteurs favorables à la consommation d'engrais (notamment les prix élevés des céréales). Toutefois, la Société Visée met en garde contre une augmentation du prix des produits de base.
8. Le 21 mars 2012, la Société Visée publie ses résultats de 2011, renvoyant au climat mondial favorable en 2011. Bien que les volumes aient baissé de 6%, les ventes ont progressé de 18,9%, passant à 265,0 millions EUR, grâce à des niveaux de prix solides. L'EBIT atteint 9,6 millions EUR, ce qui représente une marge de 3,6%.

Le graphique ci-dessous donne un aperçu de l'évolution du cours de l'action pendant les 12 mois précédant à l'annonce de l'Offre, montrant une évolution principalement négative du cours de l'action, fortement influencé par les communiqués de presse, les rapports intermédiaires et les paiements de dividendes de la Société Visée.

Au cours des 12 mois précédant à l'annonce, le cours de l'action a baissé de 15,4% (compte tenu d'un cours de clôture de 215 EUR le 6 février 2013), ce qui représente une contre-performance par rapport à l'indice Bel-20 qui a affiché un rendement annuel de 9,5% sur la même période.

Graphique 2: Évolution du cours de l'action entre le 7 février 2012 et le 6 février 2013



Source: Thomson Reuters Datastream au 6 février 2013 et site Web de la Société Visée

1. Le 21 mars 2012, la Société Visée publie ses résultats de 2011. Au cours des premiers mois de l'année 2012, la demande baisse fortement en raison des mauvaises conditions climatiques. Pour le reste de l'année, la Société Visée espère que la prévision de prix forts pour les principales céréales continuera à soutenir le marché des engrais.
2. Le rapport intermédiaire trimestriel Q1 2012, publié le 9 mai 2012, mentionne des marges stables par unité, ainsi qu'une baisse limitée du chiffre d'affaires (-2,5% à 78,6 millions EUR par rapport à 80,6 millions EUR au Q1 2011) en raison d'un repli de la consommation (-15%) (principalement des engrais composés (NPK)) contrebalancé par une augmentation des prix moyens. Étant donné que le deuxième trimestre est traditionnellement plus faible que le premier trimestre, la Société Visée prévoit un équilibre des résultats d'exploitation au Q2 2012. Par ailleurs, la Société Visée a indiqué que certains acteurs prévoyaient une baisse des prix et les distributeurs se refusaient à constituer des stocks par crainte d'une volatilité des prix.
3. Le 29 juin 2012, la Société Visée distribue un dividende brut de 8 EUR.
4. 3 août 2012: publication des résultats semestriels H1 2012. Les opérations de Rosier au H1 2012 se traduisent par une baisse significative des ventes, passant de 132,7 millions EUR au H1 2011 à 129,2 millions EUR au H1 2012 (-15% du volume et -2,6% des ventes). Les ventes ont baissé en raison d'une diminution de la consommation (en dépit des prix des céréales élevés/stables et de la faiblesse des prix des engrais d'automne en Europe) imputable aux mauvaises conditions climatiques et au refus de constituer

des stocks. La Société Visée se concentre toutefois sur les exportations afin de compenser la baisse des ventes et de maintenir les marges. Au cours du premier trimestre de 2012, l'EBIT atteint 633.000 EUR, soit une marge de 0,5% par rapport à 3,9% au cours de la même période de l'année précédente. Les perspectives concernant le deuxième semestre sont prudentes. La Société Visée table sur une amélioration des résultats par rapport au premier semestre, qui resteront toutefois inférieurs à ceux de 2011.

5. Le rapport intermédiaire trimestriel Q3 2012, publié le 26 octobre 2012, mentionne une augmentation du volume au cours du troisième trimestre, portant l'évolution générale du volume au cours des 9 premiers mois à une baisse de 7% et se traduisant par une augmentation du chiffre d'affaires de 2% à 72,8 millions EUR. Le Q4 2012 devrait générer des volumes plus importants que ceux du Q4 2011, entraînant de meilleurs résultats que ceux du Q3 2012, lesquels resteront toutefois inférieurs à ceux du Q4 2011. La Société Visée a confirmé que les résultats de 2012 seront positifs, mais substantiellement inférieurs à ceux de 2011.

Le Tableau 1 ci-dessous reproduit le cours de l'action le plus bas, le plus haut, moyen et moyen pondéré par volume (CMPV) au cours de différentes périodes d'échanges précédant le 6 février 2013.

Période	Cours de l'action				Prime/(Décote)				
	Plus bas	Plus haut	Moyen	Moyen pondéré	Plus bas	Plus haut	Moyen	Moyen pondéré	
Périodes préalables au 6 février 2013									
6 février 2013	215,00	215,00	215,00		-1,7%	-1,7%	-1,7%		
Dernière semaine	209,00	218,97	213,41	211,42	1,1%	-3,5%	-0,9%	0,0%	
30 derniers jours	209,00	222,49	214,69	211,38	1,1%	-5,0%	-1,5%	0,0%	
3 derniers mois	188,11	226,00	209,35	209,40	12,4%	-6,5%	1,0%	0,9%	
6 derniers mois	188,11	240,95	219,33	212,87	12,4%	-12,3%	-3,6%	-0,7%	
12 derniers mois	188,11	262,00	230,61	223,27	12,4%	-19,3%	-8,3%	-5,3%	

Source: Bloomberg au 6 février 2013

À compter du 28 juin 2013, Rosier a payé un dividende brut de 8 EUR à ses actionnaires à charge de l'exercice fiscal 2012. L'Offrant a utilisé le Prix Offert et le dividende de 8 EUR (ainsi que le cours moyen pondéré par volume de l'action au cours des 30 derniers jours, tel qu'annoncé le 6 février 2013) comme point de référence pour le calcul des primes/décotes.

Les chiffres du Tableau 1 expriment que le cours moyen pondéré par le volume de l'action au cours des 30 derniers jours, tel qu'annoncé le 6 février 2013 (coupons n° 27 et suivants attachés), proposé pour les Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition:

- Représente une décote de 1,7% par rapport au cours de clôture du 6 février 2013 et est en ligne avec le cours moyen pondéré par le volume de l'action au cours des 30 derniers jours.
- Représente une prime de 0,9% par rapport au cours moyen pondéré par volume de l'action au cours des 3 derniers mois; et

- Représente une décote respective de 0,7% et de 5,3% par rapport au cours moyen pondéré par volume de l'action au cours des 6 et 12 derniers mois.

Tel qu'indiqué ci-dessus, les actionnaires de la Société Visée ont été confrontés à une liquidité limitée de leurs actions au cours de l'année écoulée. En moyenne, 85 actions de la Société ont été négociées sur base journalière au cours de l'année préalable à la Date d'Annonce. Compte tenu de ces volumes, il faudrait environ 5 ans aux actions qui ne sont pas détenues par l'Offrant et ses parties liées pour être cédées. Par conséquent, Borealis est d'avis que l'Offre représente une opportunité unique en termes de liquidité, permettant aux actionnaires de la Société Visée de valoriser leurs Actions immédiatement, sans considération de la liquidité des actions.

Depuis l'annonce de l'Offre, le Prix Offert se reflète clairement dans l'évolution du cours de l'action. Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de l'action depuis l'annonce de l'Offre Publique d'Acquisition au prix de 211,38 EUR par Action le 6 février 2013 (coupons n° 27 et suivants attachés). Le cours moyen pondéré par le volume de l'action entre le 7 février 2013 et le 28 juin 2013 s'élève à 204,1 EUR. Depuis le 28 juin 2013, les actionnaires ont perçu un dividende de 8 EUR par action. Le 5 juillet 2013, c'est-à-dire le jour ouvrable avant l'annonce de l'Offre par la FSMA (8 juillet 2013) conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, le cours de l'action Rosier s'est clôturé à 201,1 EUR.

Graphique 3: Évolution du cours de l'action entre l'annonce du 6 février 2013 et la clôture du 2 août 2013



Source: Thomson Reuters au 2 août 2013

Au cours de cette période, plusieurs annonces ont été faites:

- Le 22 mars 2013, la Société Visée publie ses résultats de 2012. Malgré la bonne tenue du prix des produits agricoles, la consommation des engrais ralentit afin de compenser la baisse des ventes sur les marchés domestiques. La Société Visée a augmenté ses ventes sur les marchés extérieurs. D'une manière générale, les ventes ont progressé de 4,9%, grâce à une augmentation des prix moyens au cours du premier semestre de 2012, contrebalancée par une baisse des volumes et la stabilité des prix au cours du second semestre de l'année. Rosier a annoncé qu'elle proposerait la distribution d'un dividende de 8 EUR par action à l'assemblée annuelle, soit 90% des bénéfices nets de l'exercice.

- Le 16 mai 2013, publication des résultats semestriels H1 2013. La reprise de la consommation d'engrais composés sur les principaux marchés européens de la Société Visée a influencé les résultats de manière positive. Le chiffre d'affaires a atteint 81,8 millions EUR, soit une progression de 4% par rapport à la même période de l'année précédente. L'augmentation des volumes (+11%) a compensé l'érosion des prix (-6%). Le bénéfice d'exploitation s'est élevé à 2,2 millions EUR, soit une marge de 2,7%.
- Le 1er juillet 2013, Borealis annonce qu'elle est parvenue à un accord avec Total en vue d'acquérir sa participation majoritaire de 56,86% dans Rosier SA. Borealis a payé 192 EUR par action (coupons n° 28 et suivants attachés) pour acquérir la participation majoritaire de Total. Le dividende brut de 8 EUR par action – approuvé par l'assemblée annuelle du 20 juin 2013 (distribué à compter du 28 juin 2013) et représenté par le coupon n° 27 – a été déduit du prix de 200 EUR par action proposé à Total (tel que mentionné dans le communiqué de presse du 6 février 2013).
- Le 8 juillet 2013: annonce de la FSMA conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition
- Le 1er août 2013, Rosier a annoncé ses résultats pour le premier semestre de 2013, indiquant que le chiffre d'affaires consolidé du groupe Rosier pour le premier semestre s'élève à 139,7 millions EUR, soit une augmentation de 8% par rapport aux 129,2 millions EUR pour le premier semestre de 2012. Le résultat d'exploitation se monte à 2,2 millions EUR, contre 0,6 million EUR sur la même période de 2012 et le résultat net du groupe Rosier s'élève à 1,6 millions EUR, contre 0,3 million EUR sur la même période en 2012.

(B) Multiples d'entreprises similaires cotées en bourse

Les multiples d'entreprises similaires cotées en bourse sont déterminés sur la base de données financières, de projections financières faisant l'objet d'un consensus et élaborées par des analystes financiers, ainsi que du cours des actions d'un ensemble d'entreprises similaires cotées en bourse.

Dans le cadre de la détermination du groupe des entreprises similaires à la Société Visée, il convient de noter qu'aucune société ne correspond parfaitement à la Société Visée en termes d'activités spécifiques, de taille, de rentabilité, de potentiel de croissance et de présence géographique. La Société Visée est fortement spécialisée dans la production d'engrais de spécialité NPK et acquiert ses principaux intrants auprès de fournisseurs tiers. De nombreuses entreprises productrices d'engrais bien établies sont nettement plus intégrées verticalement, disposent de leurs propres mines de production de potasse et de phosphate, ainsi que de leurs propres sites de production d'azote. Par ailleurs, la taille de la Société Visée est nettement limitée en comparaison avec celle des producteurs mondiaux d'engrais, tout comme sa présence géographique, laquelle se limite principalement à l'Europe (cette dernière représente 51% du chiffre d'affaires de 2012, cependant, étant entendu que les activités non-européennes de Rosier sont également importantes et génèrent des marges plus élevées que les activités européennes). En l'absence de sociétés productrices d'engrais cotées en bourse concentrant leurs activités sur les engrais composés NPK, le groupe des entreprises similaires cotées en bourse comprend un large éventail de sociétés productrices d'engrais bien établies déployant des ventes et/ou des activités à l'échelle mondiale, en ce compris les leaders du secteur.

Vous trouverez ci-dessous une description succincte du groupe des entreprises similaires (par ordre alphabétique):

- Acron Group est une société dont le siège social est établi en Russie. Elle produit, distribue et vend des engrais minéraux, en ce compris de l'ammoniaque, de l'azote, ainsi que des composés organiques et non organiques. Ses segments d'activités, exprimés sous la forme d'un pourcentage du total des actifs du Groupe, peuvent être divisés comme suit: 32% de production, 43% d'extraction, 4% de logistique, 5% de distribution et 16% d'investissements en portefeuille (Uralkali & Azoty Tarnav). Active sur son marché national ainsi qu'à l'étranger dans des pays tels que la Finlande, les États-Unis, la Belgique, la Chine et la Thaïlande, la société a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 1,5 milliard EUR en 2012.
- Agrium produit et commercialise de nutriments agricoles et de produits industriels, ainsi qu'un détaillant majeur de produits et services agricoles, aussi bien en Amérique du Nord qu'en Argentine. La société se compose de trois unités d'exploitation: vente au détail, vente en gros et technologies d'engrais avancées. Agrium est l'un des principaux producteurs mondiaux d'azote et détient environ trois pour cent du marché de l'azote. Agrium, qui dispose de 14 sites de production en Amérique du Nord et en Argentine, est capable de produire, commercialiser et distribuer environ sept millions de tonnes d'azote, deux millions de tonnes de potasse et un million de tonnes de phosphate. En 2012, la société a réalisé des ventes pour un montant supérieur à 12 milliards EUR.
- CF Industries est active dans la production et la distribution d'engrais azotés et phosphatés en Amérique du Nord. Elle déploie ses activités dans deux segments: les engrais azotés et les engrais phosphatés. Le segment des engrais azotés fournit des solutions d'ammoniaque, d'urée, de nitrate d'urée d'ammonium. Le segment des engrais phosphatés fournit du phosphate diammonique et du phosphate monoammonique. La société commercialise et distribue ses produits principalement à des coopératives et des distributeurs d'engrais indépendants dans les régions agricoles des États-Unis et du Canada. En 2012, CF Industries a réalisé un chiffre d'affaires de 4,7 milliards EUR.
- ICL Israel Chemicals est une société établie en Israël, qui développe, produit, commercialise et vend des engrais et des produits chimiques de spécialité. Elle déploie ses activités dans trois segments: les engrais, les produits industriels et les produits de performance. Le segment des engrais produit de la potasse ainsi qu'une variété de produits à base de roche phosphatée, en ce compris des engrais phosphatés, de l'acide phosphorique, des engrais de spécialité et des phosphates fourragers. Le segment des produits industriels produit des agents ignifuges ainsi qu'une variété de composés bromés et d'autres produits chimiques principalement à base de ressources minérales riches. Le segment des produits de performance est un fabricant de phosphates qui produit une série de produits destinés aux applications alimentaires et industrielles. En 2012, les trois segments confondus ont réalisé des ventes pour un montant d'environ 5,0 milliards EUR.

- K+S est une société allemande active dans le secteur des produits chimiques. La société répartit ses activités en trois segments d'exploitation principaux. Le segment des produits à base de potasse et de magnésium extrait des sels bruts de potasse et de magnésium, et transforme des matières premières en produits destinés aux secteurs industriels, pharmaceutiques, cosmétiques et de l'industrie alimentaire. Le segment des engrais azotés distribue des engrais pour la quasi-totalité des cultures et produits agricoles de la maison et du jardin. Le segment des sels fournit du sel de qualité alimentaire, du sel industriel et du sel à utilisation chimique, ainsi que du sel de dégivrage destiné à la sécurité routière. En 2012, les ventes consolidées de la société se sont élevées à environ 4,0 milliards EUR.
- PotashCorp est une société intégrée d'engrais, produisant de la potasse, des phosphates et de l'azote. Elle détient et exploite au Canada cinq mines de potasse dans la province de Saskatchewan et une dans la province de Nouveau-Brunswick. Elle détient également des droits miniers dans la mine Esterhazy située dans la Saskatchewan, où de la potasse est produite conformément à un accord d'extraction et de transformation conclu avec un tiers. Ses activités en termes de phosphate comprennent la production et la vente d'engrais phosphatés solides et liquides, de compléments alimentaires pour animaux et d'acide industriel utilisés pour des produits alimentaires et des procédés industriels. Ses activités en termes d'azote comprennent la production d'engrais azotés, de produits alimentaires et industriels azotés, en ce compris des solutions d'ammonium, d'urée et d'azote, ainsi que du nitrate d'ammonium et de l'acide nitrique. En 2012, ses ventes ont atteint 6,0 milliards EUR.
- The Mosaic Company produit et commercialise de concentré de phosphate ainsi que fertilisants à base de potasse pour l'industrie agricole mondiale. La société se compose d'une unité d'exploitation de phosphate et d'une unité d'exploitation de potasse. L'unité d'exploitation de phosphate détient et exploite des mines ainsi que des sites de transformation produisant des engrais phosphatés et des phosphates alimentaires. L'unité d'exploitation de potasse extrait et transforme de la potasse au Canada et aux États-Unis. La société détient quatre mines au Canada dans la province de Saskatchewan, et deux aux États-Unis, au Nouveau-Mexique et dans le Michigan. Tant le phosphate que la potasse sont vendus à l'échelle internationale, ainsi qu'en Amérique du Nord. En 2012, Mosaic a réalisé des ventes d'un montant de 8,0 milliards EUR.
- Yara International est une société norvégienne qui déploie ses activités dans la nutrition culturale et les solutions industrielles. La société fournit des engrais minéraux, des minéraux naturels et de l'azote. Ses activités se répartissent en trois segments d'exploitation, principalement en aval, industriels et en amont. Le segment en aval propose un éventail de produits et services d'engrais, allant des produits azotés types à des solutions complètes de nutrition culturale. Le segment industriel développe et commercialise des produits chimiques et du dioxyde de carbone au profit des industries autres que l'industrie des engrais. Le segment en amont produit et l'ammoniaque, de l'urée, des nitrates, des engrais ternaires (azote-acide phosphorique-potasse) et d'autres produits à base d'azote, ainsi que de l'acide phosphorique et des phosphates alimentaires. Déployant ses activités dans 51 pays et vendant ses produits dans environ 150 pays, Yara

International a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 11 milliards EUR en 2012.

Le Tableau 2 donne un aperçu du consensus des analystes financiers au 24 juillet 2013 concernant les principaux paramètres financiers des entreprises sélectionnées (tels que projetés) pour l'exercice 2013. La valeur d'entreprise des entreprises similaires a été déterminée comme suit: capitalisation boursière, majorée de la dette financière nette, des intérêts minoritaires et des engagements de pension, puis diminuée des participations dans des entreprises liées conformément aux dernières informations financières disponibles.

Tel qu'exposé ci-dessus, ces entreprises ne sont pas totalement comparables à la Société Visée étant donné que la taille de ces entreprises est substantiellement plus importante (par comparaison avec la Société Visée) en termes de capitalisation boursière, de ventes et de valeur d'entreprise. Par ailleurs, ces entreprises affichent un EBITDA, un EBIT et des marges de bénéfice net supérieurs à ceux de la Société Visée.

Tableau 2: Des comparables – Aperçu des principaux paramètres financiers du groupe sélectionné (en millions EUR)

Nom	Cap. boursière ⁽¹⁾	Valeur d'entreprise (VE) ⁽²⁾	Ventes 2013E	EBITDA 2013E (%) ⁽³⁾	EBIT 2013E (%) ⁽⁴⁾	Bénéfice net 2013E (%)
Acron Group	1.154	2.267	1.672	24,6%	20,8%	13,8%
Agrium	9.964	12.084	12.067	17,1%	14,1%	9,3%
CF Industries	8.549	7.783	4.261	49,6%	41,8%	26,1%
ICL Israel chemicals	9.878	11.191	5.101	27,7%	23,0%	18,3%
K+S	4.946	5.335	4.088	25,6%	19,7%	13,2%
PotashCorp	24.879	26.618	6.277	49,9%	42,8%	31,2%
The Mosaic Company	16.851	14.654	7.559	29,3%	23,0%	18,2%
Yara International	9.410	8.370	10.780	16,9%	12,6%	10,1%
Moyenne	10.704	11.038	6.476	30,1%	24,7%	17,5%
Société Visée	52	74	289⁽⁵⁾	3,4%⁽⁵⁾	1,9%⁽⁵⁾	1,3%⁽⁵⁾

Source: Thomson One au 24 juillet 2013, rapports annuels et rapports intermédiaires trimestriels des entreprises similaires cotées en bourse – Résultats de la Société Visée au 30 juin 2013

Notes: Tous les montants sont libellés en millions EUR

(1) Capitalisation boursière basée sur le cours de l'action au 24 juillet 2013

(2) Valeur d'entreprise = capitalisation boursière majorée de la dette financière nette, des intérêts minoritaires et des engagements de pension, puis diminuée des participations dans des entreprises liées conformément aux dernières publications de la société

(3) EBITDA = Earnings before Interest & Taxes, Depreciations and Amortization – marge par rapport au chiffre d'affaires

(4) EBIT = Earnings before Interest & Taxes – marge par rapport au chiffre d'affaires

(5) Résultats de la Société Visée pour les derniers 12 mois au 30 juin 2013

Les médianes des multiples relatifs aux exercices financiers 2013 et 2014 des comparables (tels que reproduites dans le Tableau 3) sont appliquées aux projections financières préparées par la direction de la Société Visée pour les années 2013 et 2014, afin de déterminer la valeur d'entreprise implicite de Rosier. Par ailleurs, l'endettement financier (en ce compris les engagements de pension) de la Société

Visée à la fin du premier semestre de 2013 s'élève à 21,9 millions EUR¹. Il est déduit de la valeur d'entreprise afin de déterminer la valeur des fonds propres de la Société Visée. Le nombre total d'Actions en circulation, qui s'élève 255,000, est utilisé pour déterminer la valeur par Action.

Tableau 3: Des comparables – Aperçu des multiples d'entreprises similaires et des primes/(décotes) du Prix Offert

Nom	VE/Chiffre d'affaires		VE/EBITDA		VE/EBIT		P/E	
	2013 ^E	2014 ^E	2013 ^E	2014 ^E	2013 ^E	2014 ^E	2013 ^E	2014 ^E
Acron Group	1,4x	1,3x	5,5x	6,3x	6,5x	8,0x	5,0x	6,6x
Agrium	1,0x	1,0x	5,8x	5,9x	7,1x	7,2x	8,9x	9,0x
CF Industries	1,8	1,9x	3,7x	4,0x	4,4x	4,9x	7,7x	8,8x
ICL Israel Chemicals	2,2x	2,1x	7,9x	7,3x	9,5x	8,8x	10,6x	9,7x
K+S	1,3x	1,3x	5,1x	5,0x	6,6x	6,4x	9,2x	9,1x
PotashCorp	4,2x	4,0x	8,5x	7,8x	9,9x	8,8x	12,7x	11,4x
The Mosaic Company	1,9x	1,9x	6,6x	6,1x	8,4x	7,7x	12,3x	11,9x
Yara International	0,8x	0,8x	4,6x	4,8x	6,1x	6,5x	8,7x	8,9x
Médiane	1,6x	1,6x	5,7x	6,0x	6,9x	7,5x	9,0x	9,0x
Moyenne	1,8x	1,8x	6,0x	5,9x	7,3x	7,3x	9,4x	9,4x
Valeur d'entreprise implicite (millions EUR)			59,1⁽¹⁾	75,7⁽¹⁾	40,4⁽¹⁾	63,1⁽¹⁾	58,5	75,4
Valeur implicite des fonds propres (millions EUR)			37,2	53,9	18,5	41,2	36,6⁽²⁾	53,5⁽²⁾
Valeur implicite par action (EUR)			145,9	211,2	72,7	161,6	143,6	209,8
Prime/décote du Prix Offert			39%	(4%)	180%	26%	42%	(3%)

Source: ThomsonOne au 24 juillet 2013, rapport des analystes financiers, plan d'affaires 2013-2023 de la Société Visée

Notes:

- (1) La valeur d'entreprise implicite s'obtient en recourant à la médiane du multiple VE/EBITDA ou VE/EBIT
- (2) La valeur implicite des fonds propres s'obtient en recourant à la médiane du multiple P/E

Tel qu'exposé au Tableau 3, par comparaison avec le prix implicite par action reposant sur la médiane des multiples VE/EBITDA, le Prix Offert représente respectivement une prime de 39% et une décote de 4% par rapport au prix implicite par action reposant sur la médiane du multiple VE/EBITDA des exercices 2013 et 2014 des comparables.

Partant de la médiane du multiple VE/EBIT, le Prix Offert représente une prime respective de 180% et 26% par rapport au prix implicite par action reposant sur la médiane du multiple VE/EBIT des exercices 2013 et 2014 des comparables.

Dans la mesure où l'EBIT peut être considéré comme un indicateur des flux de trésorerie disponibles (partant de l'hypothèse que les D&A constituent une bonne estimation du capex d'entretien), il convient d'observer que les flux de trésorerie

¹ La position de dette financière nette au 30 juin 2013 prend en compte le montant des prêts et emprunts portant intérêt de 22,5 million EUR, augmenté de 1,6 million EUR de provisions liées aux engagements de pension et diminué de 2,3 million EUR de trésorerie et équivalents de trésorerie.

disponibles de Rosier sont relativement faibles par comparaison avec ses comparables.

Partant de la médiane du multiple P/E des exercices 2013 et 2014 des comparables, le Prix Offert représente respectivement une prime de 42% et une décote de 3% par rapport au prix implicite par action.

Le multiple VE/Chiffre d'affaires n'a pas été retenu pour l'évaluation de la Société Visée. Le multiple VE/Chiffre d'affaires n'a pas été retenu étant donné que des comparables présente une rentabilité substantiellement supérieure à celle de la Société Visée (le Tableau 2 reflète une marge EBITDA moyenne de 30,1% pour les entreprises similaires, contre 3,4% pour la Société Visée)². Selon l'acquéreur, cet écart pourrait s'expliquer par le niveau d'intégration verticale des comparables. Comme indiqué ci-avant, la plupart des comparables disposent de leurs propres mines, alors que la Société Visée doit acheter ses matières premières auprès de tiers.

(C) Multiples de transactions similaires

La présente analyse compare le Prix Offert par Action au prix implicite par action pouvant être déduit de l'application de la médiane des multiples issue d'un échantillon représentatif d'opérations M&A dans le secteur des engrais.

Dans le cadre de la détermination de l'échantillon d'opérations similaires à la Société Visée, il convient de signaler que pour de nombreuses opérations similaires, aucun multiple n'est disponible à défaut de publication de la valeur des opérations ou de disponibilité d'informations financières concernant la Société Visée. Ces opérations ne peuvent donc être intégrées à la présente analyse. En outre, les transactions dont les valeurs d'entreprise sont nettement inférieures à celles de la Société Visée ne sont pas prises en compte. Dans la pratique, seules les transactions (i) d'une valeur d'entreprise supérieure à 30 millions EUR (pour 100% de la société); et (ii) ayant eu lieu au cours des 5 dernières années (le printemps 2008 étant considéré comme le véritable moment de l'éclatement de la crise financière, suivie du déclin des marchés d'actions à l'échelle mondiale et des conditions macro-économiques difficiles qui persistent jusqu'à ce jour) ont été prises en compte.

L'Offrant tient à signaler par ailleurs que (i) le prix d'acquisition est parfois moins transparent en termes d'informations financières sous-jacentes de la Société Visée ou de la structure exacte de l'opération; (ii) le prix proposé pour chaque opération dépend également d'autres aspects de l'opération (structure de l'opération, déclarations et garanties contenues dans le contrat sous-jacent, évaluation préalable à l'annonce de l'opération, ...); (iii) l'analyse des multiples antérieurs doit être mise en regard de la situation macro-économique existante à ce moment; et (iv) la pertinence de cette méthode est limitée compte tenu du nombre restreint d'opérations d'entreprises dont les activités se rapprochent fortement de celles de la Société Visée.

L'Offrant a retenu des opérations dont les détails ont été publiés et dont les multiples peuvent être calculés. Les sociétés visées concernées, comprises dans l'échantillon d'opérations similaires, sont les suivantes:

² À cet égard, nous notons une nette différence entre la Société Visée et les entreprises similaires en termes de rentabilité. Suite à ces écarts, les multiples VE/Chiffre d'affaires ne peuvent être appliqués directement. Afin d'appliquer ces multiples VE/Chiffre d'affaires, une régression pourrait être opérée afin de prendre en compte ces différences, dans la mesure où une telle régression est statistiquement pertinente. Le cas échéant, une régression entre le VE/Chiffre d'affaires et la marge EBITDA donne un $R^2 = 0,6026$ et implique un multiple VE/Chiffre d'affaires 2013E proche de 0,1x pour la Société Visée. Il convient de noter qu'une telle régression n'est pas une mesure d'évaluation type et n'a pas été retenue.

- Biolchim SpA est un producteur italien d'engrais solubles dans l'eau. Son chiffre d'affaire a atteint 38 millions EUR en 2011. En novembre 2012, la direction a accepté d'acquérir la société, dans le cadre d'un LBO secondaire de la direction, soutenue par Wisequity III, un fonds d'actions privé italien, pour un montant de 30 millions EUR.
- Grupo Azoty est un producteur polonais de polyamides, copolymères d'acétal, plastiques fluorés et caprolactames. Son chiffre d'affaires a atteint 1.289 millions EUR en 2011. En juillet 2012, le Groupe Acron, producteur mondial d'engrais minéraux, a acquis une participation de 12,03% dans la société dans le cadre d'une offre publique d'achat.
- Minudobreniya, ancienne filiale de Yara International, est un producteur russe d'engrais minéraux. La société est spécialisée dans la production d'ammoniaque, de nitrate d'ammonium, de NPK et d'acide nitrique faible. Elle vend la plupart de ses produits sur le marché national. Son chiffre d'affaire a atteint 465 millions EUR en 2010. En août 2011, la société a été acquise par Laguz Management, établie à Chypre.
- JSC Silvinit est un producteur russe coté en bourse d'engrais au potassium et de sels de table. Son chiffre d'affaire atteint 773 millions EUR en 2009. En août 2010, Forman Commercial Ltd. et Fenguard Limited, deux sociétés holding établies en Russie, ont acquis une participation respective de 24% et 20% dans la société.
- Terra Industries, société établie aux États-Unis, produit et commercialise de produits azotés, fournissant les marchés agricoles et industriels. Son chiffre d'affaire atteint 2,1 milliards EUR en 2008. CF Industries a acquis la société en avril 2010.
- Saskferco est un producteur d'engrais azotés, établi au Canada. Yara International a acquis 100% de ses actions auprès de Mosaic Company. Saskferco occupait environ 150 travailleurs et a réalisé un chiffre d'affaire de 327 millions EUR au cours de l'exercice fiscal clôturé le 31 mai 2008.
- Common Market Fertilizers était un distributeur belge d'engrais ayant réalisé un chiffre d'affaire de 340 millions EUR en 2007 et affiché des volumes de vente de nutriments culturels de 2 à 2,5 millions de tonnes. L'acquisition en 2008 d'une participation de 70% entrainait dans le cadre de la stratégie d'Agrium visant à développer l'ensemble de son segment de distribution. CMF occupait 60 travailleurs, déployait ses activités par l'intermédiaire de filiales en France, en Allemagne, en Belgique, au Royaume-Uni, en Italie et en Bulgarie, et réalisait des ventes en Espagne, aux Pays-Bas, en Irlande, en Grèce, au Danemark et en Amérique du Sud. En 2010, Agrium a acquis la participation restante de 30%.
- Minudobreniya est un producteur russe d'engrais minéraux et est spécialisée dans la production d'ammoniaque, de nitrate d'ammonium, de NPK et d'acide nitrique faible. Son chiffre d'affaire atteint 117 millions EUR en 2007. CI-Chemical Invest Ltd, société holding d'investissement russe qui détenait déjà 44,27%, a acquis la participation restante de 55,73% dans la société.

Tableau 4: Multiples d'opérations similaires et primes/(décotes) du Prix Offert

Date de conclusion	Offrant	Société visée	Valeur d'entreprise (millions EUR)	VE/Chiffre d'affaires	VE/EBITDA	VE/EBIT	P/E
Nov-12	Wisequity III	Biolchim SpA	30	0,8x	7,5x	na	Na
Juil-12	Acron JSC	Grupo Azoty SA	839	0,7x	4,6x	6,0x	4,7x
Août-11	Laguz Management	Minudobreniya	908	2,1x	10,2x	11,6x	15,8x
Août-10	Forman Commercial Ltd	JSC Silvinit	4.037	4,6x	6,5x	7,2x	12,6x
Avr-10	CF Industries	Terra Industries	3.716	1,7x	6,7x	7,7x	7,6x
Oct-08	Yara International	Saskferco products Common	996	3,1x	7,8x	na	na
Juil-08	Agrium	Market Fertilizer	102	0,3x	12,9x	14,2x	na
Mar-08	CI-Chemical Invest Ltd.	Minudobreniya	259	2,4x	5,7x	6,0x	19,5x
Médiane				1,9x	7,1x	7,5x	12,6x
Moyenne				2,0x	7,7x	8,8x	12,0x
Résultats financiers de la Société							
Visée au cours des 12 derniers mois précédant le 30 juin 2013 (en millions d'EUR) ¹					9,8	4,8	3,6
Valeur d'entreprise implicite (millions EUR) (basée sur la médiane)					69,8	35,9	44,8
Valeur implicite des fonds propres (millions EUR)					47,9	14,1	23,0
Prix implicite par action (EUR)					187,9	55,1	90,0
Prime/(décote) du Prix Offert					8%	269%	126%

Source: Mergermarket et rapports annuels des sociétés visées, Rapport annuel de la Société Visée 2012 et résultats au 30 juin 2013

Note: (1) Les multiples ont été appliqués aux données financières de la Société Visée des douze derniers mois au 30 juin 2013 étant donné que les multiples d'acquisition se calculent sur la base des données financières des sociétés visées, disponibles au public, les plus récentes à la date de conclusion

Tel qu'exposé au Tableau 4, les multiples d'opérations conduisent à une fourchette relativement large de prix pour la Société Visée d'après la médiane des multiples VE/EBITDA et VE/EBIT de l'échantillon d'opérations comparables. Partant de la médiane des multiples VE/EBITDA, VE/EBIT et P/E des opérations sélectionnées, le Prix Offert de 203,38 EUR représente une prime respective de 8%, 269% et 126% par rapport au prix implicite par action de la Société Visée. Il convient de noter que la médiane des multiples d'opérations a été appliquée aux données financières des douze mois préalables au 30 juin 2013.

Le multiple VE/Chiffre d'affaires n'a pas été appliqué en raison des différences en termes de rentabilité sous-jacente des sociétés visées. Dans le cas présent, une régression statistiquement pertinente du VE/Chiffre d'affaires par rapport à la marge EBITDA n'a pu être opérée en raison de l'échantillon limité et du manque d'homogénéité de l'échantillon. Les sociétés visées ont une marge d'EBITDA moyenne de 28,1%, contre 3,4% pour la Société Visée.

(D) Actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles (« DCF »)

L'actualisation des futurs flux de trésorerie (« DCF ») a pour objectif de déterminer la valeur d'entreprise en actualisant les futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles. La valeur des fonds propres s'obtient en déduisant le montant des dettes financières nettes et dettes comparables de cette valeur d'entreprise.

L'estimation des flux de trésorerie disponibles de la Société Visée repose sur les prévisions des futurs résultats de la Société Visée, telles qu'effectuées par la direction de la Société Visée. Il convient de souligner que ces prévisions financières couvrent la période allant de 2013 à 2023 et comprennent des appréciations quant aux évolutions futures en termes de chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT, taux d'imposition, fonds de roulement et dépenses en capital (l'ensemble étant repris sous le vocable 'plan d'affaires'). Il convient de noter que ce plan d'affaires a été préparé en mars 2013 par la direction de Rosier et n'a pas encore été discuté, ni approuvé par le conseil d'administration de Rosier. De plus, l'Offrant tient à signaler qu'il considère que le plan d'affaires contient une série d'hypothèses pour la période 2013-2023 pouvant être considérées comme optimistes, notamment en ce qui concerne la poursuite de la croissance future du chiffre d'affaires et de l'amélioration de la marge de rentabilité, eu égard au caractère historiquement cyclique des activités de la Société Visée.

Toutefois, aucune correction n'a été apportée au plan d'affaires communiqué par la direction de la Société Visée, à l'exception des corrections évoquées avec la direction de la Société Visée relativement aux dépenses en capital projetées et au fonds de roulement. Ce plan d'affaires est le résultat d'une revue stratégique à long terme effectuée par la direction de Rosier et contient entre autre les hypothèses suivantes sur la période 2013-2023:

- La progression des ventes projetée fait référence aux projections de l'association internationale de l'industrie des fertilisants (« International Fertiliser Industry Association » - IFA). Selon les projections de l'IFA, la croissance de la consommation mondiale des fertilisants est estimée entre 1,5% et 2,5% par an, en ligne avec la croissance démographique et l'évolution des habitudes alimentaires des pays asiatiques. Le prix des engrais devrait rester stable entre 2013 et 2017, et augmenter légèrement ensuite. Il est cependant difficile de comparer les prévisions de croissance des ventes utilisées dans le plan d'affaires avec la croissance des ventes réalisée au cours des dernières années, dans la mesure où le chiffre des ventes a été relativement volatile en raison de l'évolution des prix (A titre d'exemple, le chiffre d'affaires consolidé s'élevait à 315,9 millions EUR en 2008, 113,7 millions EUR en 2009, 223,4 millions EUR en 2010, 265 millions EUR en 2011 et 278,4 millions EUR en 2012).
- Les marges d'EBITDA projetées pour les prochaines années dans le plan d'affaires progressent graduellement du niveau actuel de 3,4% (sur les douze dernières années) vers des niveaux de rentabilité supérieurs à la

moyenne historique (marge d'EBITDA moyenne de 3,7% pendant les trois dernières années) afin de refléter les ambitions de la direction de Rosier en termes d'optimisation du *product mix* et de l'utilisations des capacités, ainsi que de réalisation d'économies d'échelles.

- Le fonds de roulement, exprimé sous la forme d'un pourcentage des ventes, diminuera progressivement pendant la période couverte par le plan d'affaires, à un niveau inférieur à la moyenne historique du fonds de roulement en pourcentage des ventes (le fonds de roulement moyen pendant la période 2009-2012 s'élève à 19% des ventes)
- Les dépenses en capital annuelles sur la période 2013-2023 devraient être supérieures aux dépenses en capital annuelles moyennes d'environ 5 millions EUR pour les 3 dernières années. En dehors des investissements de remplacement et de remise à niveau des gros équipements, la plupart des dépenses en capital concerneront (i) le remplacement d'équipements obsolètes, ainsi que (ii) le stockage, le conditionnement, la sécurité et l'environnement.

La valeur finale se calcule en appliquant la méthode de Gordon et Shapiro à un flux de trésorerie normalisé, en partant des hypothèses suivantes:

- Une marge d'EBITDA normalisée conforme à la rentabilité à la fin de la période prévisionnelle.
- Un taux de croissance constant de 1,25% à 1,75%. Dans ce cadre, il est à noter que le Conference Board Global Economic Outlook, publié en mai 2013, reflète des projections de croissance du PIB à long terme pour la période 2019-2025 de 1,3% en Europe (l'Europe représente env. 60% des ventes dans le plan d'affaires de la Société Visée), de 1,6% pour les économies avancées (agrégant, entre autres, l'Europe, les Etats-Unis, le Japon et l'Australie), et de 2,6% au niveau mondial.
- La valeur finale obtenue par les flux de trésorerie d'exploitation disponibles après 2023 représente 49% de la valeur d'entreprise actuelle.

Les flux de trésorerie disponibles et la valeur finale sont actualisés au 30 juin 2013 en appliquant un taux d'actualisation de 9,05%. Ce taux d'actualisation a été déterminé par l'approche CAPM³ pour calculer le coût de capital. Les hypothèses sous-jacentes retenues pour la détermination du taux d'actualisation reposent sur ce qui suit:

- Un beta « unlevered » de 1,12 conforme à la médiane des betas « unlevered » retenus par les analystes financiers pour un échantillon d'entreprises similaires, tel qu'employé pour l'analyse des multiples d'entreprises similaires cotées en bourse;
- Un taux sans risque de 2,6% correspondant au rendement des obligations de l'État belge à 10 ans émises le 26 juillet 2013;
- Une prime de risque de marché de 6,0% reposant sur la prime de risque sur capitaux propres en Belgique;

³ Capital Asset Pricing Model : modèle d'évaluation des actifs financiers

- Un coût des fonds d'emprunt (avant impôt) de 3,6% reposant sur le rendement des obligations de l'État belge à 10 ans, plus une marge de 100 points de base;
- Un taux effectif d'imposition de 30% a été appliqué en ligne avec les projections de la direction de Rosier utilisées dans le plan d'affaires;
- Un ratio de financement (endettement financier/valeur de marché des fonds propres) de 14% correspondant à la structure financière d'un échantillon d'entreprises similaires, tel qu'employé pour l'analyse des multiples d'entreprises similaires cotées en bourse. Ce chiffre correspond aussi au ratio de financement induit de la dette financière nette moyenne prévue par le plan d'affaires (préparé par la direction de Rosier) pour la période 2013-2023.

Partant de ces hypothèses, l'évaluation des flux de trésorerie actualisés donne une valeur d'entreprise comprise entre 72,1 millions EUR et 73,4 millions EUR, une valeur des fonds propres comprise entre 50,2 millions EUR et 51,6 millions EUR, ce qui représente un prix par Action compris entre 196,9 EUR et 202,3 EUR (cf. Tableau 5).

Le Prix Offert de 203,38 EUR représente une prime de 2% par rapport au point central de la fourchette résultant de l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels (Prix par Action de 199,5 EUR).

Tableau 5: Sensibilité de la méthode d'évaluation DCF

	Valeur d'entreprise (millions EUR)			Valeur des fonds propres (1) (millions EUR)			Valeur de l'action (1) (EUR)		
	Croissance à long terme			Croissance à long terme			Croissance à long terme		
	1,25%	1,50%	1,75%	1,25%	1,50%	1,75%	1,25%	1,50%	1,75%
Taux d'actualisation									
8,05%	83,6	84,6	85,8	61,7	62,8	63,9	242,1	246,2	250,7
8,55%	77,4	78,3	79,2	55,6	56,4	57,3	217,9	221,2	224,7
9,05%	72,1	72,7	73,4	50,2	50,9	51,6	196,9	199,5	202,3
9,55%	67,4	67,9	68,5	45,5	46,0	46,6	178,5	180,5	182,7
10,05%	63,2	63,6	64,1	41,3	41,8	42,2	162,2	163,8	165,5

Note (1): Veuillez consulter le Tableau 3 relatif à la correction de la valeur d'entreprise pour obtenir la valeur des fonds propres, et au nombre d'actions en circulation pour obtenir la valeur de l'action

Dans le Tableau 5 ci-dessus, l'Offrant fournit le résultat d'une analyse de sensibilité (i) sur le taux d'actualisation en l'augmentant et en le diminuant d'1% (faisant ainsi varier ce taux d'actualisation entre 8% et 10%), et (ii) sur le taux de croissance à long terme, faisant varier ce dernier entre 1,25% et 1,75%. L'Offrant est d'avis que la partie haute de la fourchette du taux d'actualisation (entre 9% et 10%) est plus relevant et ce, pour les raisons suivantes:

- Les taux d'actualisation moyens appliqués par les analystes financier (analyses financières récentes pour la plupart des entreprises similaires cotées en bourse, utilisées comme références dans la méthodologie des multiples d'entreprises similaires cotées en bourse) varient entre 8,4% et 11,4%, avec un taux d'actualisation moyen global de 9,75%, alors que ces

entreprises comparables ont une capitalisation boursière et une liquidité plus grandes que celles de la Société Visée.

- L'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles et la détermination du taux d'actualisation, telles que décrites ci-dessus, n'appliquent aucune décote d'illiquidité pour refléter la liquidité restreinte de l'Action et la taille réduite de la Société Visée. Afin de refléter le risque de détention d'une Action moins liquide, on peut supposer que le coût du capital retenu devrait être augmenté afin de refléter ce type de risque. En supposant par exemple une prime additionnelle de « capitalisation réduite » de 1% dans le coût du capital afin de refléter la taille réduite et la liquidité restreinte de la Société Visée, le taux d'actualisation s'élèverait à 9,93% (contre 9,05% ci-dessus).

Basé sur la partie haute de la fourchette du taux d'actualisation (entre 9% et 10%), l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles conduit à une valeur d'entreprise comprise entre 63 millions EUR et 73 millions EUR, à une valeur implicite des fonds propres entre 41 millions EUR et 52 millions EUR, soit à un prix par Action entre 162,2 EUR et 202,3 EUR (cf. Tableau 6).

(E) Paramètres de valorisation de Rosier comparés aux paramètres retenus pour la transaction GPN

Comme mentionné ci-dessus, à la même date que la date d'acquisition des 56,86% de Rosier, Borealis a également acquis du groupe Total 100% des actions de GPN. GPN est le premier producteur français d'engrais azotés et de réducteurs d'oxyde d'azote. Il approvisionne environ 25% du marché français pour un chiffre d'affaires de 500 millions EUR. GPN emploie 760 salariés en France. Ses sites de production se situent à Grandpuits (région parisienne) et Grand Quevilly (Normandie). Borealis confirme que les deux acquisitions ont été négociées séparément et de manière indépendante, en particulier en ce qui concerne le prix payé pour les actions de GPN, d'une part, et pour les actions de Rosier, d'autre part.

Le 28 juin 2013, Borealis a réalisé une transaction avec le groupe Total portant sur 100% des actions dans GPN. Les coûts totaux de l'acquisition de 100% du capital social de GPN comprenaient un paiement en espèces de 113 millions EUR (sujet à un ajustement sur la base des chiffres du fonds de roulement et de la dette financière nette au 30 juin 2013) et une contrepartie éventuelle. Concernant cette dernière contrepartie, Borealis a convenu avec le groupe Total de payer un montant maximum de 75 millions EUR au groupe Total si les objectifs convenus de résultats, sur une période de trois ans à partir de la date de l'acquisition, sont atteints. La contrepartie additionnelle sera payée au groupe Total au plus tard 7 mois suivant le troisième anniversaire de la date de l'acquisition (28 juin 2016).

En raison des restrictions liées aux engagements de confidentialité conclus avec le groupe Total, Borealis n'est pas en mesure de révéler les détails complets de la valorisation de GPN. Par contre, Borealis entend souligner que le prix total payé au groupe Total pour l'acquisition de GPN reflète un multiple d'EV/EBITDA (basé sur les données financières attendues pour 2012 et projetées au moment de la transaction) inférieur au multiple d'EV/EBITDA induit du Prix de l'Offre pour Rosier. En outre, le prix total pour GPN était en ligne avec l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles appliquée au plan d'affaires qui a été fourni dans le contexte de la transaction GPN. Cette valorisation a supposé (i) un taux d'actualisation de 10,0% et (ii) un taux de croissance à long terme de 1,5%

pour dériver la valeur finale en 2023. Borealis a présenté des paramètres moins conservateurs en vue de la valorisation de Rosier telle que décrite dans la section (D) ci-dessus. Si les paramètres retenus pour l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles de GPN devaient être retenus pour Rosier, la valorisation de l'Action Rosier se situerait à 165,3 EUR.

(d) Conclusion

(i) Au regard de l'évolution historique du cours de l'action:

- Le cours moyen pondéré par volume de 211,38 EUR par action au cours des 30 derniers jours, tel qu'annoncé le 6 février 2013, représente une décote de 1,7% par rapport au cours de clôture du 6 février 2013 et une décote de 0,9% par rapport au cours moyen de l'action pendant la semaine précédant le 6 février 2013. Il représente une prime/(décote) respective de 1,0%, (3,6%) et (8,3%) par comparaison avec le cours de clôture moyen pendant les trois, six et douze derniers mois.
- Depuis l'annonce de l'Offre, le Prix Offert se reflète dans l'évolution du cours de l'action. Le cours moyen pondéré par volume de l'action entre le 7 février 2013 et le 28 juin 2013 s'élève à 204,1 EUR. Le 28 juin 2013, les actionnaires ont perçu un dividende de 8 EUR par action. Le 5 juillet 2013, c'est-à-dire le jour ouvrable avant l'annonce de l'Offre par la FSMA (8 juillet 2013) conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, le cours de l'action Rosier s'est clôturé à 201,1 EUR.

(ii) Au regard des multiples d'entreprises similaires:

- En l'absence de sociétés productrices d'engrais cotées en bourse concentrant leurs activités sur les engrais composés NPK, le groupe des entreprises similaires cotées en bourse comprend un large éventail de sociétés productrices d'engrais bien établies déployant des ventes et/ou des activités à l'échelle mondiale, en ce compris Acron Group, Agrium, CF industries, ICL Israel Chemicals, K+S, PotashCorp, The Mosaic Company et Yara International.
- Le 24 juillet 2013, le Prix Offert représente respectivement une prime de 39% et une décote de 4% par rapport au prix implicite par action sur base de la médiane des multiples VE/EBITDA des exercices 2013 et 2014. D'après les multiples VE/EBIT des exercices 2013 et 2014, le Prix Offert représente une prime respective de 180% et 26%. Sur base des multiples P/E des exercices 2013 et 2014, le Prix Offert représente respectivement une prime de 42% et une décote de 3%.
- Il convient de souligner que ces entreprises ne sont pas parfaitement comparables à la Société Visée compte tenu de leurs différences (i) de taille en termes de capitalisation boursière, de bénéfices et de valeur d'entreprise; (ii) de trajectoire de croissance, de rentabilité et de marges; et (iii) de dynamique de marché du segment de la production d'engrais composés NPK par comparaison avec les groupes producteurs d'engrais intégrés verticalement.

(iii) Au regard des multiples d'opérations similaires

- L'analyse des multiples de transactions antérieures doit prendre en compte les conditions générales de marché au moment des opérations concernées ou les conditions particulières des entreprises concernées.

- Le Prix Offert représente une prime respective de 8%, 269% et 126% par rapport au prix implicite par action d'après la médiane des multiples VE/EBITDA, VE/EBIT et P/E.
- (iv) Au regard de l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles
- La cadre d'évaluation de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie repose sur les prévisions de la direction de la Société Visée pour la période 2013-2023. Les prévisions reposent sur les estimations de la direction en termes de chiffre d'affaires, EBITDA, EBIT, taux d'imposition, fonds de roulement et dépenses en capital pour la période concernée. L'Offrant estime que le plan d'affaires part d'hypothèses optimistes pour la période 2013-2023 en matière de poursuite de la progression des ventes et de la rentabilité, compte tenu du caractère historiquement cyclique du secteur. Toutefois, aucune modification n'a été apportée au plan d'affaires communiqué par la Société Visée, à l'exception des modifications discutées avec la direction de la Société Visée relatives aux dépenses en capital projetées et au fonds de roulement.
 - Compte tenu d'autres paramètres d'évaluation, un taux d'actualisation de 9,05%, ainsi qu'un taux de croissance à long terme compris entre 1,25% et 1,75% ont été appliqués. Partant de ces hypothèses, l'évaluation des flux de trésorerie actualisés donne un prix par action compris entre 196,9 et 202,3 EUR, sans appliquer aucune décote d'illiquidité qui pourrait pourtant se justifier en raison de la taille réduite de la Société Visée et de la liquidité restreinte des Actions. Le Prix Offert par Action de 203,38 EUR représente une prime de 2% par rapport au point central de la fourchette résultant de l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels. La section détaillée relative à l'actualisation des futurs flux de trésorerie opérationnels disponibles contient une analyse de sensibilités plus approfondie.

En conclusion, tenant compte de la prime offerte en sus du prix payé à Total pour acquérir sa participation majoritaire et après avoir analysé les différentes méthodes d'évaluation, l'Offrant estime qu'un Prix Offert de 203,38 EUR par Action constitue une offre attractive pour les actionnaires et, eu égard à la liquidité restreinte de leurs Actions au cours de l'année écoulée, que l'Offre constitue une occasion unique en termes de liquidité pour les actionnaires de la Société Visée de valoriser leurs actions immédiatement, sans considération de la liquidité des Actions.

7.3 Régularité et validité de l'Offre

(a) Décision du conseil d'administration d'émettre l'Offre Publique d'Acquisition

Le 15 janvier 2013, le comité de surveillance de Borealis a approuvé l'acquisition de la participation de contrôle dans Rosier et l'émission d'une Offre Publique d'Acquisition sur la Société visée. Le comité de surveillance de Borealis est l'organe compétent pour décider d'une telle transaction conformément aux statuts de Borealis et au droit autrichien.

(b) Exigences de l'article 57 lu en combinaison avec l'article 3 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition

L'Offre Publique d'Acquisition est émise conformément aux exigences visées à l'article 57 lu en combinaison avec l'article 3 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition:

- L'Offre Publique d'Acquisition est émise pour toutes les Actions, et plus spécifiquement toutes les Actions en circulation émises par Rosier assorties du droit de vote ou donnant

accès au droit de vote, à l'exception des actions déjà détenues par l'Offrant ou les personnes liées à l'Offrant;

- La disponibilité inconditionnelle et irrévocable des fonds nécessaires pour le paiement du Prix Offert pour toutes les Actions est confirmée par ING Banque SA/NV;
- Les conditions de l'Offre Publique d'Acquisition sont conformes à la législation applicable, et plus spécifiquement à la Loi relative aux offres publiques d'acquisition et l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition. L'Offrant est d'avis que ces conditions, et notamment le Prix Offert, sont de nature à permettre à l'Offrant d'atteindre son objectif;
- L'Offrant s'engage, en ce qui le concerne, à mettre tout en œuvre pour faire aboutir l'Offre Publique d'Acquisition, sans préjudice des conditions visées à la section 7.1(c); et
- L'Établissement-Guichet centralise la réception des Formulaires d'Acceptation, directement ou indirectement, et se charge du paiement du Prix Offert.

(c) Approbation réglementaire

L'Offre Publique d'Acquisition n'est soumise à aucune autre approbation réglementaire que l'approbation du présent Prospectus par la FSMA.

7.4 Calendrier prévisionnel

Événement	Date (prévue)
Annonce de l'intention de l'Offrant de lancer une Offre conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal relatif aux Offres Publiques d'Acquisition	6 février 2013
Notification formelle de l'Offre Publique d'Acquisition à la FSMA	8 juillet 2013
Date d'Annonce conformément à l'article 7 de l'Arrêté royal relatif aux Offres Publiques d'Acquisition	8 juillet 2013
Approbation du Prospectus par la FSMA	27 août 2013
Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	27 août 2013
Publication de l'annonce de l'Offre	31 août 2013
Publication du Prospectus	2 septembre 2013
Ouverture de la Période d'Acceptation Initiale	2 septembre 2013
Clôture de la Période d'Acceptation Initiale	4 octobre 2013
Publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale	9 octobre 2013
Date Initiale de Paiement	11 octobre 2013

Réouverture obligatoire de l'Offre Publique d'Acquisition (dans le cas où l'Offrant détient au moins 90% des actions à la suite de l'Offre, mais ne peut pas procéder à une offre de reprise)	14 octobre 2013
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire	28 octobre 2013
Publication des résultats de la réouverture obligatoire	31 octobre 2013
Date de Paiement de la réouverture obligatoire	5 novembre 2013
Ouverture de la période de reprise simplifiée (dans le cas où la réouverture obligatoire n'a pas encore eu l'effet d'une offre de reprise)	12 novembre 2013
Clôture de la Période d'Acceptation de l'offre de reprise simplifiée	29 novembre 2013
Publication des résultats de l'offre de reprise simplifiée	5 décembre 2013
Date de Paiement de l'offre de reprise simplifiée	10 décembre 2013

7.5 Période d'Acceptation Initiale

(a) Période d'Acceptation Initiale

La Période d'Acceptation Initiale court du 2 septembre 2013 au 4 octobre 2013 à 16 heures CET.

(b) Prolongation de la Période d'Acceptation Initiale

Conformément à l'article 31 lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, la Période d'Acceptation Initiale peut être prolongée de cinq (5) Jours Ouvrables. Tel est le cas lorsque, à tout moment pendant la période d'offre, l'Offrant (ou une personne agissant de concert avec l'Offrant) acquiert ou s'engage à acquérir des Actions en dehors du cadre de l'Offre Publique d'Acquisition à un prix supérieur au Prix Offert. Le cas échéant, le Prix Offert est aligné sur ce prix supérieur et la Période d'Acceptation Initiale est prolongée de cinq (5) Jours Ouvrables, à compter de la publication de la majoration du prix, afin de permettre aux Actionnaires d'accepter l'Offre Publique d'Acquisition à ce prix supérieur.

7.6 Réouverture de l'Offre

L'Offre Publique d'Acquisition peut ou doit être rouverte dans les cas suivants:

(a) L'Offrant acquiert moins de 90% des actions

Lorsque l'Offrant détient moins de 90% des actions de la Société Visée à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offrant se réserve le droit, à son entière discrétion, de rouvrir l'Offre. Cette réouverture volontaire prend cours dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale, pour une nouvelle Période d'Acceptation de cinq (5) Jours Ouvrables au moins et de quinze (15)

Jours Ouvrables au plus. La durée totale de la Période d'Acceptation Initiale et de l'éventuelle réouverture volontaire de l'Offre ne peut en aucun cas être supérieure à dix (10) semaines.

(b) L'Offrant acquiert au moins 90% des actions

Lorsque l'Offrant détient au moins 90% des actions à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, l'Offre Publique d'Acquisition est obligatoirement rouverte conformément à l'article 35, 1^o, lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

La réouverture obligatoire en vertu de l'article 35, 1^o, lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition s'applique également lorsque le seuil susmentionné de 90% n'est pas immédiatement atteint à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, mais seulement après une réouverture volontaire (telle que visée à la section 7.6(a) du Prospectus).

En cas de réouverture obligatoire en vertu de l'article 35, 1^o, lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, l'Offre Publique d'Acquisition est rouverte dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la dernière Période d'Acceptation, pour une nouvelle Période d'Acceptation de cinq (5) Jours Ouvrables au moins et quinze (15) Jours Ouvrables au plus.

(c) L'Offrant acquiert au moins 95% des actions

Lorsque l'Offrant détient au moins 95% des actions Rosier à la clôture de la Période d'Acceptation Initiale ou de toute Période d'Acceptation subséquente, l'Offrant a le droit de lancer une offre de reprise simplifiée conformément à l'article 513 du Code des sociétés, ainsi qu'aux articles 42 et 43 lus en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, afin d'acquérir les Actions qui n'ont pas encore été acquises par l'Offrant, aux mêmes conditions que celles de l'Offre Publique d'Acquisition.

L'offre de reprise simplifiée est lancée dans un délai de trois (3) mois à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, pour une nouvelle Période d'Acceptation d'au moins quinze (15) Jours Ouvrables.

Lorsqu'une offre de reprise est effectivement émise, l'ensemble des Actions qui n'ont pas été proposées dans le cadre de l'offre de reprise sont réputées, au terme de celle-ci, être transférées de plein droit à l'Offrant. Les fonds nécessaires au paiement de leur prix sont consignés auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Lorsqu'une offre de reprise est émise, la cotation des actions sur NYSE Euronext Bruxelles est automatiquement radiée à la clôture de l'offre de reprise (cf. section 7.7 du Prospectus pour obtenir davantage d'informations).

7.7 Radiation de la cotation et éventuelle réouverture obligatoire de l'Offre Publique d'Acquisition

A la suite de la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition, l'Offrant envisagera de demander une radiation de la cotation des actions sur NYSE Euronext Bruxelles.

Conformément à l'article 7, §4, de la Loi du 2 août 2002, NYSE Euronext Bruxelles peut radier la cotation d'instruments financiers (i) lorsqu'il conclut qu'en raison de circonstances particulières, un marché normal et régulier pour ces instruments ne peut plus être maintenu; ou (ii) lorsque ces instruments n'obéissent plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle mesure est

susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. NYSE Euronext Bruxelles doit informer la FSMA de toute proposition de radiation. La FSMA peut, en concertation avec NYSE Euronext Bruxelles, s'opposer à une proposition de radiation en vue de protéger les investisseurs.

Les formalités de radiation de la cotation des actions sont les suivantes: (i) l'introduction par l'émetteur d'une demande de radiation auprès de NYSE Euronext Bruxelles en indiquant les raisons de cette radiation (généralement en raison d'un faible volume de transaction et du coût relativement élevé lié à la cotation); (ii) l'absence de toute opposition à cette demande de la part de NYSE Euronext Bruxelles et de la FSMA; (iii) la détermination de la date effective de la radiation par NYSE Euronext Bruxelles; et (iv) la publication par NYSE Euronext Bruxelles de la date à laquelle la radiation est réalisée, ainsi que les conditions de cette dernière et toute autre information pouvant être pertinente à l'égard de la radiation.

Si Rosier introduit une demande de radiation (sur indication de l'Offrant) dans les trois (3) mois suivant la clôture de la dernière Période d'Acceptation et pour autant qu'à ce moment-là, l'offre de reprise, telle que visée à la section 7.6(c), n'est pas encore émise, l'Offrant est tenu de rouvrir l'Offre Publique d'Acquisition dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant cette introduction, pour une nouvelle Période d'Acceptation comprise entre cinq (5) et quinze (15) Jours Ouvrables, et ce conformément à l'article 35, 2°, lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition.

Si une offre de reprise, telle que visée à la section 7.6(c), est émise, la radiation suit automatiquement la clôture de l'offre de reprise.

7.8 Droit de vente

Lorsque l'Offrant (i) détient au moins 95% des actions à la clôture de l'Offre Publique d'Acquisition; et (ii) n'émet pas d'offre de reprise, telle que visée à la section 7.6(c), tout Actionnaire peut demander à l'Offrant, conformément à l'article 44 lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, de racheter ses Actions selon les modalités et aux conditions de l'Offre Publique d'Acquisition.

Les Actionnaires qui souhaitent exercer leur droit de vente sont tenus d'introduire leur demande auprès de l'Offrant, par courrier recommandé avec accusé de réception, dans un délai de trois mois à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale.

7.9 Acceptation de l'Offre Publique d'Acquisition et paiement

(a) Retrait de l'acceptation

Conformément à l'article 25, 1°, lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, les Actionnaires qui, dans le cadre de l'Offre, ont donné leur acceptation, peuvent toujours retirer celle-ci pendant la Période d'Acceptation concernée.

Pour que le retrait d'une acceptation soit valable, il doit être directement notifié par écrit à l'intermédiaire financier auprès duquel l'Actionnaire a introduit son Formulaire d'Acceptation, tout en précisant le nombre d'Actions pour lequel l'acceptation est retirée. Les Actionnaires détenant des Actions nominatives sont informés par Rosier de la procédure à suivre pour procéder au retrait de leur acceptation. Dans le cas où l'Actionnaire notifie son retrait à un intermédiaire financier qui n'est pas l'Établissement-Guichet, cet intermédiaire financier est responsable et a l'obligation d'informer promptement l'Établissement-Guichet du retrait. Cette notification à l'Établissement-Guichet doit être faite au plus tard le 4 octobre 2013 à 16 heures CET (pour la Période d'Acceptation Initiale) ou,

le cas échéant, à la date qui sera déterminée dans la notification et/ou le communiqué de presse concerné(e).

(b) Formulaire d'Acceptation

(i) Généralités

Les Actionnaires peuvent accepter l'Offre Publique d'Acquisition et vendre leurs Actions en complétant, signant et introduisant dûment le Formulaire d'Acceptation joint en Annex 1, et ce au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation Initiale, ou, le cas échéant, de la Période d'Acceptation subséquente de n'importe quelle réouverture de l'Offre.

Le Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé peut être déposé gratuitement et directement auprès de l'Établissement-Guichet.

Les Actionnaires peuvent également choisir de faire enregistrer leur acceptation directement ou indirectement auprès d'autres intermédiaires financiers. Dans cette hypothèse, ils sont invités à se renseigner sur les coûts et les tarifs que ces organisations prélèvent et qu'ils auront à supporter.

Ces intermédiaires financiers doivent se conformer, le cas échéant, au processus décrit dans le Prospectus.

(ii) Instructions pratiques complémentaires

- Les Actionnaires détenant des Actions sous forme dématérialisée (inscription sur un compte-titres) sont tenus de demander à leur intermédiaire financier de transférer immédiatement à l'Établissement-Guichet les Actions qu'ils détiennent sur leur compte-titres auprès de cet intermédiaire financier. Pour ce faire, ils sont tenus de déposer le Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé ou de faire enregistrer leur acceptation d'une autre manière auprès de l'Établissement-Guichet, directement ou indirectement, par la voie d'autres intermédiaires financiers. Les autres intermédiaires financiers sont tenus de transférer immédiatement les Actions proposées sur le compte de l'Établissement-Guichet.
- Les Actionnaires détenant des Actions au porteur sont invités à se rendre directement à l'Établissement-Guichet ou un autre établissement financier avec leurs Actions afin d'en effectuer la dématérialisation et le transfert immédiat sur le compte de l'Établissement-Guichet.
- Les Actionnaires détenant des Actions nominatives recevront une lettre de Rosier confirmant la propriété du nombre d'Actions et décrivant la procédure à suivre afin de déposer leur Formulaire d'Acceptation dûment complété et signé.

(iii) Propriété des Actions

Les Actionnaires proposant leurs Actions déclarent et garantissent (i) qu'ils sont les propriétaires légaux des Actions proposées; (ii) qu'ils ont le pouvoir et la capacité requis pour accepter l'Offre Publique d'Acquisition; et (iii) que les Actions proposées sont dès lors quittes et libres de toute caution, de tout gage ou de toute autre charge.

Lorsque les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par toutes ces personnes.

Lorsque les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-proprétaire.

Lorsque les Actions sont gagées, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, ce dernier devant confirmer expressément le levée irrévocable et inconditionnelle du droit de gage sur les Actions concernées. Lorsque les Actions sont grevées d'une toute autre manière, font l'objet de toute autre créance ou de toute participation, tous les bénéficiaires d'une telle charge, créance ou participation sont tenus de compléter et signer conjointement le Formulaire d'Acceptation et tous ces bénéficiaires sont tenus de céder de manière irrévocable et inconditionnelle toute charge, créance ou participation concernant ces Actions.

(c) Publication des résultats de l'Offre

Conformément à l'article 32 lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, l'Offrant communique, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, les résultats de la Période d'Acceptation Initiale, ainsi que le nombre d'actions Rosier que l'Offrant détient à la suite de l'Offre Publique d'Acquisition. Cette communication se fait par voie de communiqué de presse publié sur les sites Web de l'Établissement-Guichet (www.ing.be) et de la Société Visée (www.rosier.eu). Si l'annonce des résultats de la Période d'Acceptation Initiale est combinée avec une opération qui nécessite une publication conformément à l'article 11 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition, les résultats de la Période d'Acceptation Initiale seront également annoncés dans une publication conformément à l'article 11 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition.

Lorsque l'Offre Publique d'Acquisition est rouverte de la manière décrite à la section 7.6, l'Offrant communique, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la nouvelle Période d'Acceptation, les résultats de la réouverture concernée, ainsi que le nombre d'actions Rosier que l'Offrant détient suite à cette réouverture. Cette communication se fait par voie de communiqué de presse publié sur les sites Web de l'Établissement-Guichet (www.ing.be) et de la Société Visée (www.rosier.eu).

(d) Date et mode de paiement

Lorsque l'Offre Publique d'Acquisition est clôturée avec succès, l'Offrant paie le Prix Offert aux Actionnaires ayant proposé valablement leurs Actions pendant la Période d'Acceptation Initiale, et ce dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale.

En cas d'ouverture de nouvelles Périodes d'Acceptation (faisant suite à une ou plusieurs réouvertures de l'Offre), telles que décrites à la section 7.7, l'Offrant paie le Prix Offert dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats desdites nouvelles Périodes d'acceptation.

Le paiement du Prix Offert aux Actionnaires ayant valablement accepté l'Offre Publique d'Acquisition est effectué sans condition ou limitation par virement au compte bancaire indiqué par les Actionnaires dans leur Formulaire d'Acceptation.

L'Offrant assume la taxe sur les transactions boursières (cf. section 8.2 pour obtenir davantage d'informations). L'Établissement-Guichet ne compte aux Actionnaires aucune commission, indemnité ou autre frais dans le cadre de l'Offre. Les Actionnaires enregistrant leur acceptation auprès d'un établissement financier autre que l'Établissement-Guichet sont invités à se renseigner sur les frais supplémentaires que ces établissements pourraient leur compter et sont tenus de supporter tous les frais supplémentaires pouvant être prélevés par de tels établissements.

Le risque lié aux Actions ainsi que la propriété des Actions valablement proposées pendant la Période d'Acceptation Initiale ou toute Période d'Acceptation subséquente sont transférés à l'Offrant à la Date Initiale de Paiement ou à la Date de Paiement subséquente, au moment du paiement du Prix Offert par l'Établissement-Guichet au nom de l'Offrant (à savoir le moment où le compte de l'Offrant est débité à ces fins).

(e) Contre-offre et surenchère

En cas de contre-offre et/ou de surenchère (dont le prix doit dépasser d'au moins 5% le Prix Offert) conformément aux articles 37 à 41 lus en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, la Période d'Acceptation Initiale est prolongée jusqu'à la clôture de la période d'acceptation de cette contre-offre (sauf si l'Offrant préfère retirer l'Offre Publique d'Acquisition). En cas de contre-offre et/ou de surenchère valable et plus favorable, tous les Actionnaires ayant proposé leurs Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition peuvent exercer leur droit de retrait conformément à l'article 25 lu en combinaison avec l'article 57 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition et à la procédure décrite à la section 7.9.

Lorsque l'Offrant effectue une surenchère en réaction à une contre-offre, cette hausse de prix bénéficie à tous les Actionnaires ayant accepté l'Offre Publique d'Acquisition.

7.10 Autres aspects de l'Offre

(a) Conseil d'entreprise

Le conseil d'entreprise de la Société Visée a adopté un avis conformément à l'article 44 de la Loi relative aux offres publiques d'acquisition. Cet avis est joint dans son intégralité au présent Prospectus en Annex 5.

(b) Financement de l'Offre Publique d'Acquisition

(i) Disponibilité des fonds nécessaires

Conformément à l'article 3 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, les fonds requis pour le paiement de toutes les Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition sont disponibles de manière irrévocable et inconditionnelle sous la forme de la lettre de garantie d'ING Belgique SA du 8 juillet 2013.

(ii) Détails du financement

Le financement de l'Offre Publique d'Acquisition repose exclusivement sur des fonds dont dispose actuellement l'Offrant. Dès lors, le financement mis en place pour l'Offre Publique d'Acquisition n'aura pas d'impact sur le patrimoine, les résultats et les activités de la Société Visée. L'impact de l'Offre Publique d'Acquisition sur le patrimoine et les résultats de l'Offrant est estimé être limité.

8. TRAITEMENT FISCAL BELGE DE L'OFFRE

Le présent chapitre contient un résumé de certaines considérations fiscales qui, à la date du Prospectus, sont applicables en vertu du droit belge à la cession des Actions dans le cadre de l'Offre, sans avoir pour objectif de constituer une description exhaustive de toutes les considérations fiscales qui pourraient s'avérer importantes dans le cadre d'une décision de proposer des Actions dans le cadre de l'Offre. Le présent chapitre ne traite pas des règles particulières, telles que les considérations relatives aux droits patrimoniaux et aux droits de donation régionaux ou fédéraux en Belgique, ni des règles fiscales pouvant être applicables à des catégories particulières de détenteurs

d'instruments financiers. Le présent chapitre ne peut dès lors s'appliquer, par extension, à des questions qui ne sont pas spécifiquement traitées ici. Pour les conséquences personnelles, en ce compris les conséquences transfrontalières, chaque Actionnaire doit consulter son propre conseiller fiscal. Le présent résumé se fonde sur les lois, la réglementation et les conventions fiscales en vigueur en Belgique à la date du Prospectus, lesquelles peuvent toutes être modifiées, avec ou sans effet rétroactif. Les lois fiscales adoptées dans d'autres juridictions que la Belgique ne sont pas traitées ni prises en compte dans le présent résumé, pas plus que la situation individuelle des Actionnaires. Le résumé ci-dessous n'est pas destiné et ne peut être interprété comme un avis fiscal.

Aux fins du présent résumé, (i) « personne physique belge » signifie toute personne physique assujettie à l'impôt belge des personnes physiques (à savoir une personne physique qui a établi son domicile ou le siège de sa fortune en Belgique ou les personnes physiques y assimilées aux fins du droit fiscal belge); (ii) « société belge » signifie toute société assujettie à l'impôt belge des sociétés (à savoir une société dont le siège social, l'établissement principal ou le siège effectif de la direction est établi en Belgique); et (iii) « personne morale belge » signifie toute personne morale assujettie à l'impôt belge des personnes morales (à savoir une personne morale, autre qu'une société, assujettie à l'impôt des sociétés, dont le siège social, l'établissement principal ou le siège effectif de la direction est établi en Belgique). Une « personne physique, société ou personne morale non résidente » signifie une personne physique, société ou personne morale qui n'appartient pas à l'une des trois catégories précédentes.

Le présent résumé ne traite pas du régime fiscal applicable aux Actions détenues par des résidents fiscaux belges par l'intermédiaire d'une base fixe ou d'un établissement fixe situé(e) en dehors de la Belgique.

8.1 Impôt frappant la cession des Actions

(a) Personnes physiques belges

Concernant les personnes physiques belges qui possèdent des Actions à titre d'investissement privé, les plus-values réalisées lors de la cession des Actions ne sont généralement pas assujetties à l'impôt belge sur les revenus. Les moins-values ne sont pas fiscalement déductibles.

Cependant, il se peut que des personnes physiques belges soient redevables au taux distinct de 33% d'impôt sur les revenus (majorés des taxes locales additionnelles, qui s'élèvent généralement entre 6% et 9% de l'impôt sur les revenus), et ce dans l'hypothèse où la plus-value réalisée sur les Actions est considérée comme spéculative ou ne relevant pas de la gestion normale de leur patrimoine privé. Les moins-values sur ces transactions ne sont pas fiscalement déductibles.

Les plus-values réalisées lors de la cession d'Actions détenues à des fins professionnelles sont imposables aux taux progressifs ordinaires de l'impôt des personnes physiques, à l'exception des Actions détenues depuis plus de cinq (5) ans qui sont imposées à un taux distinct de 16,5% (majoré des taxes locales). Les moins-values sur les Actions subies par des personnes physiques belges possédant les Actions à des fins professionnelles sont en principe fiscalement déductibles et les pertes résultant de ces moins-values peuvent, le cas échéant et sous certaines conditions, être reportées.

(b) Sociétés belges

Les sociétés belges (autres que des petites sociétés au sens de l'article 15 du Code belge des sociétés (des « **Petites Sociétés** »)) sont soumises à l'impôt belge des sociétés à un taux distinct de 0,412% sur les plus-values réalisées lors de la cession des Actions, à condition que (i) les conditions relatives à l'imposition des revenus distribués sous-jacents, telles que visées à l'article 203 du Code belge des impôts sur les revenus (ci-après dénommées les « **Conditions de taxation de l'article 203 CIR** »)

soient remplies; et (ii) les Actions ait été détenues en pleine propriété légale pendant une période ininterrompue d'au moins un (1) an. La taxation des plus-values au taux distinct de 0,412% ne peut être compensée avec des déductions fiscales visées aux articles 199 à 206 du Code des impôts sur les revenus (comme la déduction pour capital à risque) ni avec la perte de la période imposable ni par des crédits d'impôt.

Les sociétés résidentes belges répondant à la définition des Petites Sociétés ne sont en principe pas assujetties à la taxation belge des plus-values réalisées lors de la cession des Actions, à condition que (i) les Conditions de taxation de l'article 203 CIR soient remplies; et (ii) les Actions ait été détenues en pleine propriété légale pendant une période ininterrompue d'au moins un (1) an.

À défaut de respecter la condition de détention d'un an minimum (tout en respectant les Conditions de taxation de l'article 203 CIR), les plus-values réalisées lors de la cession des Actions par des sociétés belges (Petites Sociétés ou non) sont imposables à un taux distinct de l'impôt des sociétés de 25,75%.

Les moins-values sur les Actions subies par les sociétés belges (Petites Sociétés ou non) ne sont en principe pas déductibles fiscalement.

Lorsque les Actions font partie d'un portefeuille commercial de sociétés soumises à l'Arrêté royal du 23 septembre 1992 relatif aux comptes annuels des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, les plus-values réalisées sur la cession des Actions sont assujetties aux taux ordinaires de l'impôt des sociétés. Les moins-values sur les Actions sont dans ce cas fiscalement déductibles.

(c) Personnes morales belges

Les plus-values réalisées lors de la cession des Actions par des personnes morales belges sont généralement exonérées d'impôts et les moins-values ne sont pas fiscalement déductibles.

(d) Personnes physiques ou sociétés non résidentes

Les personnes physiques ou sociétés non résidentes ne sont, en principe, pas assujetties à l'impôt belge sur les revenus pour les plus-values réalisées lors de la cession des Actions, à moins que les Actions ne soient détenues dans le cadre d'une activité professionnelle exercée en Belgique par l'intermédiaire d'un établissement belge. Le cas échéant, les mêmes principes que ceux décrits pour les personnes physiques belges (qui possèdent des Actions à des fins professionnelles) ou les sociétés belges s'appliquent.

Les personnes physiques non résidentes qui détiennent des Actions à des fins autres que professionnelles et qui ont établi leur résidence fiscale dans un pays avec lequel la Belgique n'a pas conclu de convention préventive de double imposition ou avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de double imposition attribuant à la Belgique le droit d'imposer les plus-values sur les Actions, sont assujetties à l'impôt en Belgique lorsque les plus-values sont réputées spéculatives ou ne relevant pas de la gestion normale de leur patrimoine privé, et qu'elles sont obtenues ou perçues en Belgique. Les moins-values ne sont généralement pas déductibles.

8.2 Taxe sur les transactions boursières

Une taxe est prélevée sur les transactions boursières à un taux actuel de 0,25% du prix d'achat sur toute rémunération en numéraire payée pour les Actions proposées dans le cadre de l'Offre par un intermédiaire professionnel. Cette taxe est cependant limitée à maximum 740 EUR par transaction imposable. La taxe est due distinctement par chaque partie dans le cas d'une transaction de ce type, à

savoir le vendeur (cédant) et l'acheteur (acquéreur) et sont chacune perçue par l'intermédiaire professionnel.

Cette taxe n'est pas due par:

- (a) Les intermédiaires professionnels, tels que visés à l'article 2, 9° et 10°, de la Loi du 2 août 2002, agissant pour leur propre compte;
- (b) Les compagnies d'assurances, telles que visées à l'article 2, §1, de la Loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances, agissant pour leur propre compte;
- (c) Les institutions de retraite professionnelle, telles que visées à l'article 2, 1°, de la Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle, agissant pour leur propre compte;
- (d) Les organismes de placement collectif, agissant pour leur propre compte; et
- (e) Les non-résidents, agissant pour leur propre compte, à condition qu'ils remettent à l'intermédiaire financier en Belgique un certificat confirmant leur statut de non-résidents.

L'Offrant assume la taxe sur les transactions boursières, due par les Actionnaires.

ANNEX 1

FORMULAIRE D'ACCEPTATION

Le Formulaire d'Acceptation relatif aux Actions, ci-joint, doit être rempli en deux exemplaires: un (1) exemplaire est destiné à l'Actionnaire et un (1) exemplaire est destiné à l'intermédiaire financier qui enregistre l'offre des Actions dans le cadre de l'Offre.

FORMULAIRE D'ACCEPTATION

RELATIF À L'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION RÉMUNÉRÉE EN ESPÈCES

ÉMISE PAR BOREALIS

SUR TOUTES LES ACTIONS ÉMISES PAR ROSIER SA, QUI NE SONT PAS DÉJÀ DÉTENUES PAR L'OFFRANT OU DES PERSONNES LIÉES À L'OFFRANT

À DÉPOSER AU PLUS TARD LE 4 OCTOBRE 2013 AVANT 16 HEURES CET

Je, soussigné(e), (nom, prénom ou dénomination de la société):

Domicilié(e) à / Dont le siège social est établi à (adresse complète): _____

Déclare, après avoir eu la possibilité de lire le Prospectus, que:

- (a) J'accepte les modalités et conditions de l'Offre Publique d'Acquisition décrites dans le Prospectus;
- (b) J'accepte de céder à l'Offrant les Actions qui sont identifiées dans le présent Formulaire d'Acceptation et que je détiens intégralement, conformément aux modalités et conditions visées dans le Prospectus, au Prix offert qui correspond à un paiement en espèces de:

203,38 EUR	pour chaque Action
------------	--------------------

- (i) Je cède mes Actions conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus; et
- (ii) Je reconnais que toutes les déclarations, garanties et obligations que je suis réputé(e) avoir consenties dans le cadre du Prospectus au sujet de la cession de mes Actions, sont incluses dans le présent Formulaire d'Acceptation.

Action		
Nombre	Forme	Instructions
.....	Actions sous forme dématérialisée (compte-titres)	Ces Actions sont disponibles sur mon compte-titres et j'autorise le transfert de ces Actions de mon compte-titres au compte de l'Établissement-Guichet.
.....	Actions nominatives	La lettre de la société confirmant la propriété du nombre d'Actions est ci-jointe. Par la présente, je demande que ces Actions soient transférées à l'Offrant et donne procuration à tout administrateur de Rosier SA, en tant que mandataire, pouvant agir séparément et individuellement, avec droit de subrogation,

		pour transcrire la cession dans le registre des actions concerné et pour remplir toutes les formalités nécessaires à cette fin.
--	--	---

Je demande par la présente que le Prix offert pour les Actions proposées soit crédité, à la Date de Paiement, sur mon compte IBAN _____; code BIC/SWIFT _____ ouvert auprès de la banque (indication) _____.

J'ai conscience que:

- (1) pour être valable, le présent Formulaire d'Acceptation doit être déposé, conformément à la procédure d'acceptation applicable, telle que décrite dans le Prospectus, au plus tard le dernier jour de la Période d'Acceptation Initiale (prolongée le cas échéant), à savoir le 4 octobre 2013 à 16 heures CET, conformément à la section 7.9(b)(i) du Prospectus;
- (2) (a) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'ensemble de ces personnes; (b) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-propriétaire; (c) si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, ce dernier devant confirmer expressément la levée irrévocable et inconditionnelle du droit de gage sur les Actions concernées; (d) si les Actions sont grevées de toute autre manière ou font l'objet de toute autre créance ou participation, tous les bénéficiaires d'une telle charge, créance ou participation doivent compléter et signer conjointement le Formulaire d'Acceptation et tous ces bénéficiaires doivent céder de manière irrévocable et inconditionnelle toute charge, créance ou participation concernant ces Actions.
- (3) l'acceptation de l'Offre n'entraîne pas de frais dans mon chef, à condition que (a) je propose mes Actions directement, conformément au point (1), à l'Établissement-Guichet et que (b) je possède un compte auprès de l'Établissement-Guichet susmentionné auquel je remets le présent Formulaire d'Acceptation.
- (4) Je supporte personnellement tous les frais qui pourraient être prélevés par un autre intermédiaire financier que l'Établissement-Guichet, conformément au point (1).
- (5) Je peux retirer mon acceptation pendant la Période d'Acceptation au cours de laquelle j'ai présenté mes Actions et pour que le retrait d'une telle acceptation soit valide, il doit être notifié par écrit directement à l'intermédiaire financier auprès duquel j'ai déposé mon Formulaire d'Acceptation, avec la référence au nombre d'Actions qui sont retirées. Dans la mesure où je détiens des Actions nominatives, je serai informé par Rosier quant à la procédure à suivre pour retirer mon acceptation. Dans le cas où je notifie mon retrait à un intermédiaire financier autre que l'Établissement-Guichet, ce sera alors l'obligation et la responsabilité d'un tel intermédiaire financier d'informer en temps utile ce retrait à l'Établissement-Guichet. Cette notification doit être faite à l'Établissement-Guichet au plus tard le 4 octobre 2013, avant 16h (par rapport à la Période d'Acceptation Initiale), ou, si applicable, à la date précisée dans la notification pertinente et / ou le communiqué de presse.

Je reconnais avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en parfaite connaissance de cause, la décision de proposer ou non mes Actions dans le cadre de l'Offre Publique d'Acquisition. J'ai parfaitement conscience de la légalité de l'Offre, ainsi que des risques qui y sont liés, et me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre de la cession de mes Actions à l'Offrant, lesquelles j'assumerai, le cas échéant, seul(e).

Sauf disposition contraire, les termes employés dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la même signification que dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires originaux à (*lieu*) _____

Le (*date*) _____

L'Actionnaire

L'Établissement-Guichet / autre intermédiaire
financier

(signature)

(signature)

(nom, prénom, dénomination de la société)

(intermédiaire financier)

ANNEX 2

LISTE DES RÉFÉRENCES CROISÉES

Paragraphe de l'annexe 1 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition	Référence
3.1 Informations relatives à Rosier	
Filiales	Rapport annuel EF 2012: page 70 (Filiales et entreprises associées) (Sous « Informations financières » sur www.rosier.eu)
Développements récents	Communiqués de presse du 26 octobre 2012, du 22 mars 2013, du 16 mai 2013 et 1er août 2013 (rubrique « Informations financières » sur www.rosier.eu)
Conseil d'administration: identités	Rapport annuel EF 2012: page 16 (Sous « Informations financières » sur www.rosier.eu) Sous « Informations financières – Gouvernance d'entreprise » sur www.rosier.eu
Comités du conseil d'administration	Rapport annuel EF 2012: page 19 (Comité d'audit] et page 19 (Comité de nomination et de rémunération) (Sous « Informations financières » sur www.rosier.eu) Charte de Gouvernance d'Entreprise (Sous « Informations financières – Gouvernance d'entreprise » sur www.rosier.eu)
3.2.1 États financiers de Rosier	
Comptes annuels statutaires et consolidés de Rosier au 31 décembre 2012	Rapport annuel EF 2012: page 73 et page 29; Comptes annuels 2012 (Sous « Informations financières » sur www.rosier.eu)
Comptes intérimaires de Rosier au 30 juin 2013.	Rapport financier intérimaire relatif aux 6 premiers mois (au 30 juin 2013) (Sous « Informations financières » sur www.rosier.eu)

ANNEX 3

COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS DE BOREALIS AU 31 DÉCEMBRE 2012

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2012

EUR millions	2012	2011
Chiffre d'affaires net	7.545	7.096
Coûts de production	-6.557	-5.991
Marge brute	988	1.105
Frais commerciaux et de distribution	-554	-543
Frais administratifs	-180	-186
Frais de recherche et développement	-96	-91
Résultat opérationnel	158	285
Résultat net de sociétés liées net d'impôts	391	333
Produits financiers	12	10
Charges financières	-73	-71
Bénéfice avant impôts	488	558
Impôts	-8	-51
Résultat de l'exercice	480	507
Attribué aux:		
Participations ne donnant pas le contrôle	1	1
Actionnaires de la société mère	479	506

Résultat global consolidé au 31 décembre 2012

EUR millions	2012	2011
Pour la période prenant fin le 31 décembre		
Bénéfice net de l'exercice	480	507
Écarts de conversion sur opérations de couverture liées à des opérations étrangères	-6	33
Reclassement dans le compte de résultats au cours de l'exercice	0	0
Effet d'impôt lié aux autres éléments du résultat global	0	0
Écarts de conversion de devises sur emprunts à long terme	8	0
Reclassement dans le compte de résultats au cours de l'exercice	0	1
Effet d'impôt lié aux autres éléments du résultat global	-2	0
Écarts de conversion des états financiers en devises	-1	-11
Reclassement dans le compte de résultats au cours de l'exercice	0	0
Effet d'impôt lié aux autres éléments du résultat global	0	3
Ajustement à la valeur de marché a des opérations de couvertures des flux de trésorerie	-35	-76
Reclassement dans le compte de résultats au cours de l'exercice	51	4
Effet d'impôt lié aux autres éléments du résultat global	-4	18
Écarts actuariels	-53	15
Effet d'impôt lié aux autres éléments du résultat global	14	-5
Produit net /charge reconnu comme autre élément du résultat global	-28	-18
Résultat global total	452	489
Attribué aux:		
Participations ne donnant pas le contrôle	1	0
Actionnaires de la société mère	451	489

Bilan consolidé au 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011 – Actifs

EUR millions	31.12.2012	31.12.2011
Actifs		
Actifs non courants		
Immobilisations incorporelles	273	220
Immobilisations corporelles		
Sites de production	2.383	2.243
Machines et outillage	29	34
Construction en cours	192	168
	2.604	2.445
Participations dans des entreprises liées et coentreprises	1.751	1.382
Autres participations	15	16
Autres créances et autres actifs	15	13
Actifs d'impôts différés	191	175
Total de l'actif non courant	4.849	4.251
Actifs courants		
Stocks	1.053	938
Créances		
Créances commerciales	584	352
Créances sur sociétés liées	95	227
Créances d'impôt courant	10	33
Autres créances et autres actifs	300	231
	989	843
Trésorerie et équivalents de trésorerie	65	96
Total de l'actif courant	2.107	1.877
Total de l'actif	6.956	6.128

Bilan consolidé au 31 décembre 2012 et 31 décembre 2011 – Passif

EUR millions	31.12.2012	31.12.2011
Total du Passif		
Capitaux propres		
Capital social et contributions par les actionnaires	1.619	1.799
Réserves	-62	-34
Résultats reportés	2.060	1.511
	3.617	3.276
Participations ne donnant pas le contrôle	10	10
Total des capitaux propres	3.627	3.286
Dettes		
Dettes non-courantes		
Emprunts	1.236	1.016
Impôts différés	293	301
Avantages au personnel	284	224
Provisions	49	68
Subventions	23	25
Autres dettes	22	24
	1.907	1.658
Dettes courantes		
Emprunts	374	222
Dettes commerciales	754	620
Impôts	7	11
Provisions	5	5
Autres dettes	282	326
	1.422	1.184
Total des dettes	3.329	2.842
Total des capitaux propres	6.956	6.128

Etat consolidé des variations des capitaux propres

EUR millions	Capital social* et contributions par les actionnaires	Réserves pour écarts actuariels portés directement en les fonds propres	Réserves pour opérations de couverture	Réserves pour bénéfices de changes non-réalisés	Résultats reportés	Total à attribuer aux actionnaires de la société mère	Attribué aux participations ne donnant pas le contrôle	Total des fonds propres
Position au 31 décembre 2010	1.799	-73	20	36	1.105	2.887	11	2.898
Résultat de l'année	0	0	0	0	506	506	1	507
Autres éléments du résultat global	0	10	-54	27	0	-17	-1	-18
Résultat global total	0	10	-54	27	506	489	0	489
Paiement de dividendes par filiales	0	0	0	0	0	0	-1	-1
Paiement de dividendes	0	0	0	0	-100	-100	0	-100
Transfert de réserves	0	0	0	0	0	0	0	0
Position au 31 décembre 2011	1.799	-63	-34	63	1.511	3.276	10	3.286
Résultat de l'année	0	0	0	0	479	479	1	480
Autres éléments du résultat global	0	-39	11	0	0	-28	0	-28
Résultat global total	0	-39	11	0	479	451	1	452
Paiement de dividendes par filiales	0	0	0	0	0	0	-1	-1
Paiement de dividendes	0	0	0	0	-110	-110	0	-110
Transfert de réserves	-180	0	0	0	180	0	0	0
Position au 31 décembre 2012	1.619	-102	-23	63	2.060	3.617	10	3.627

* Le capital social de Borealis AG (société mère) s'élève à 300.000 EUR.

ANNEX 4
MÉMOIRE EN
RÉPONSE

1

MÉMOIRE EN RÉPONSE - ROSIER SA
AU SUJET DU
PROSPECTUS CONCERNANT L'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION OBLIGATOIRE DE
BOREALIS SUR LES ACTIONS ROSIER
22 AOÛT 2013

Table des matières

I. INTRODUCTION	3
1. Définitions	3
2. Contexte	3
3. Procédure	3
4. Conseil financier	5
5. Composition du Conseil d'administration	5
II. DESCRIPTION DE L'OFFRE	5
6. Description	5
B. Modalités et conditions de l'Offre	5
7. Les actions	5
8. Prix de l'Offre	6
9. Conditions de l'Offre	6
C. Squeeze-out	6
10. Conditions	6
III. REMARQUES CONCERNANT LE PROJET DE PROSPECTUS	6
11. Procédure	6
12. Remarques	6
IV. PRIX DE L'OFFRE ET RÉPERCUSSION DE LA MISE EN ŒUVRE DE L'OFFRE SUR LES INTERETS DES ACTIONNAIRES	7
13. Projet de prospectus	7
14. Moyenne pondérée	8
15. <i>Fairness opinion</i> de KBC Securities	8
16. Opération parallèle	8
17. Appréciation	9
V. CONSÉQUENCES DE L'OFFRE	10
18. Généralités	10
19. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts de Rosier ; point de vue sur les plans stratégiques	11
20. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des actionnaires	12
21. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des créanciers	12
22. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des employés et sur l'emploi	12
VI. POSITION DES EMPLOYÉS DE ROSIER SUR L'OFFRE	13
23. Procédure	13
24. Avis du conseil d'entreprise	13
VII. ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA SOCIÉTÉ	13
25. Nombre d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration ou les personnes qu'en fait ils représentent	13
26. Transfert des actions par les membres du Conseil d'administration ou par les personnes qu'en fait ils représentent	14
27. Actions détenues par la Société	14
VIII. APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÈMENT ET DE PRÉEMPTION	14
28. Statuts de la Société	14
IX. DISPOSITIONS FINALES	15
29. Personnes responsables du Mémoire en Réponse	15
30. Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA	15

*

I. INTRODUCTION

1. Définitions

Les termes désignés avec une majuscule et non autrement définis dans le présent Mémoire en Réponse ont la signification qui leur est donnée dans la section I du projet de prospectus.

2. Contexte

Le 6 février 2013, Borealis AG, société anonyme (*Aktiengesellschaft*) de droit autrichien dont le siège social est établi à IZD Tower, Wagramerstraße, 17-19, 1220 Vienne, Autriche, inscrite au Tribunal de Commerce de Vienne sous le numéro FN269858a (ci-après, « Borealis » ou l'« Offrant ») a fait une offre ferme à Elf Aquitaine, société anonyme de droit français, ayant son siège social à La Défense 6, 2 place Jean Millier, 92400 Courbevoie, France, et immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 552.120.784, étant par ailleurs filiale à 100 % de Total, société anonyme de droit français dont le siège social est situé 2 Place Jean Millier, La Défense 6, 92400 Courbevoie, France, et immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 542.051.180 (ci-après, « Total ») portant sur sa participation majoritaire dans Rosier, société anonyme de droit belge dont le siège social est situé à 11A Route de Grandmetz 7911 Moustier (Hainaut), Belgique, et inscrite à la Banque Carrefour des Entreprises sous le numéro 401.256.237 (ci-après, « Rosier » ou la « Société »), à savoir 56,86 % des actions de Rosier.

Le 28 juin 2013, Borealis a acquis la participation de Total au prix de 192 EUR par action.

Conformément à l'article 5 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (ci-après, la « Loi »), lorsqu'une personne détient directement, à la suite d'une acquisition faite par elle-même plus de 30 % des titres avec droit de vote d'une société qui a son siège statutaire en Belgique et dont une partie au moins des titres avec droit de vote sont admis à la négociation sur un marché réglementé, elle est tenue de lancer une offre publique d'acquisition sur la totalité des titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote émis par cette société.

3. Procédure

Le 8 juillet 2013, Borealis a communiqué à la FSMA l'avis annonçant l'offre publique d'acquisition obligatoire sur les actions Rosier se trouvant encore dans le public (l'« Offre ») ainsi qu'un projet de prospectus conformément aux articles 5 et 6 de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (ci-après, l'« Arrêté Royal »).

Conformément à l'article 7 de l'Arrêté Royal, la FSMA a rendu cet avis public le 8 juillet 2013.

Le 10 juillet 2013, Rosier a reçu le projet de prospectus qui lui a été transmis par la FSMA par un courrier recommandé daté du 8 juillet 2013.

Le Conseil d'administration de Rosier a ensuite pris connaissance du projet de prospectus et a rendu dans les cinq jours ouvrables un premier avis conformément à l'article 26, alinéa 2, de l'Arrêté Royal, qui dispose que « si l'organe d'administration estime que le projet de prospectus présente des lacunes ou qu'il contient des informations susceptibles d'induire en erreur les détenteurs de titres de la société visée, il en avise la FSMA et l'offrant ».

Par lettre recommandée et e-mail du 16 juillet 2013, le Conseil d'administration en a informé la FSMA conformément à l'article 26, alinéa 2 de l'Arrêté Royal. Il en a également informé Borealis à la même date.

Le 11 juillet 2013, le projet de prospectus a été soumis au conseil d'entreprise de Rosier. Après avoir revu le projet de prospectus, le conseil d'entreprise a, le 16 juillet 2013, pris position sur l'offre publique d'acquisition et sur ses conséquences sur l'emploi au sein de Rosier.

Le 31 juillet 2013, Rosier a reçu une deuxième version du projet de prospectus¹ amendé sur certains points.

Le 16 août 2013, Rosier a reçu une troisième version du projet de prospectus² qui tenait compte de l'essentiel des commentaires de Rosier.

Le 21 août 2013, Rosier a reçu une quatrième version du projet de prospectus³, amendée sur certains points.

Le Conseil d'administration de Rosier a examiné le projet de prospectus⁴ afin de rédiger le Mémoire en Réponse visé par les articles 22 à 30 de la Loi et par les articles 26 à 29 et 57 de l'Arrêté Royal (ci-après, le « Mémoire en Réponse »).

Lors de sa réunion du 22 août 2013, le Conseil d'administration a approuvé le présent projet de Mémoire en Réponse. Au cours de cette réunion, tous les membres du Conseil d'administration étaient présents ou représentés et ont approuvé à l'unanimité le projet de Mémoire en Réponse.

Les 5 et 14 août 2013, Rosier a communiqué un projet de Mémoire en Réponse (en français) à la FSMA et à Borealis.

Le 22 août 2013, Borealis a soumis le projet de prospectus avec, en annexe, le Mémoire en Réponse à l'approbation de la FSMA.

Le 27 août 2013, la FSMA a approuvé le prospectus (le « Prospectus ») et le Mémoire en Réponse.

¹ E-mail du 31 juillet 2013 à 19h44.

² E-mail du 16 août 2013 à 17h30.

³ E-mail du 21 août 2013 à 20h10.

⁴ Correspondant à la quatrième version du projet de prospectus.

4. Conseil financier

Le Conseil d'administration de Rosier a désigné KBC Securities SA en tant que conseil financier afin de l'assister dans l'évaluation du prix de l'Offre. Le conseil financier a rédigé une opinion financière relative au caractère équitable du prix proposé par Borealis (ci-après, la « *fairness opinion* » ou attestation d'équité). Cette *fairness opinion* est jointe (sans les travaux préparatoires) en Annexe A.

Le Conseil d'administration attire l'attention sur le fait que bien que le projet de prospectus fasse référence à KBC Securities, cette dernière a agi uniquement en tant que conseiller financier de Rosier et en aucun cas en tant que conseiller financier de Borealis. La *fairness opinion* émise par KBC Securities est uniquement destinée au conseil d'administration de Rosier en vue d'évaluer l'équité du prix de l'Offre et pour ces raisons et objectifs seulement.

5. Composition du Conseil d'administration

La composition du Conseil d'administration à la date du présent Mémoire en Réponse est la suivante :

- M. Willy Raymaekers, président et administrateur non exécutif ;
- M. Nicolas David, administrateur indépendant ;
- M. Simon Jones, administrateur non exécutif ;
- M. Thierry Kuter, administrateur non exécutif ;
- M. Daniel Richir, administrateur délégué ;
- M. Robert-J.F. Semoulin, administrateur indépendant ;
- M. Benoît Taymans, administrateur non exécutif ;
- M. Laurent Verhelst, administrateur indépendant.

Messieurs Willy Raymaekers, Simon Jones et Benoît Taymans, cooptés lors du Conseil d'administration du 28 juin 2013 à la suite de l'acquisition de la participation de Total dans Rosier, ainsi que Monsieur Thierry Kuter, déclarent qu'en fait ils représentent Borealis.

II. DESCRIPTION DE L'OFFRE

6. Description

L'Offre est réalisée conformément au Chapitre III de l'Arrêté Royal en raison de l'acquisition par Borealis de la participation majoritaire de Total dans Rosier le 28 juin 2013, comme précisé ci-dessus.

B. Modalités et conditions de l'Offre

7. Les actions

A la date du présent Mémoire en Réponse, Rosier a émis 255.000 actions ordinaires, sans désignation de valeur nominale, représentant chacune une fraction identique du capital, toutes entièrement libérées.

Actuellement, Borealis détient 145.000 actions représentant 56,86 % du nombre total d'actions émises par Rosier. Les 110.000 actions restantes, représentant 43,14 % du capital de Rosier, sont dispersées dans le public.

L'Offre porte sur les 110.000 actions non encore détenues par Borealis à la date du présent Mémoire en Réponse.

8. Prix de l'Offre

La contrepartie offerte aux actionnaires de Rosier est de 203,38 EUR par action coupon n° 28 et suivants attachés.

9. Conditions de l'Offre

L'Offre est obligatoire et inconditionnelle.

C. Squeeze-out

10. Conditions

Si Borealis détient, à l'issue de la période d'Offre (ou de la réouverture de l'Offre conformément aux sections 6.2 et 7.6. du projet de prospectus), plus de 95 % des actions Rosier, elle envisagera de lancer une offre publique de reprise sur le solde des actions qu'elle ne détiendrait pas encore conformément aux articles 42, 43 et 57 de l'Arrêté Royal.

III. REMARQUES CONCERNANT LE PROJET DE PROSPECTUS

11. Procédure

Le premier projet de prospectus a été communiqué par la FSMA à Rosier le 8 juillet 2013. Rosier a reçu ce projet de prospectus le 10 juillet 2013.

Le 15 juillet 2013, le Conseil d'administration a rendu un premier avis conformément à l'article 26, alinéa 2, de l'Arrêté Royal, qui dispose que « *si l'organe d'administration estime que le projet de prospectus présente des lacunes ou qu'il contient des informations susceptibles d'induire en erreur les détenteurs de titres de la société visée, il en avise la FSMA et l'offrant* ».

12. Remarques

L'Offrant a pris en considération les observations du Conseil d'administration (sous réserve de l'observation que Rosier publie une déclaration intermédiaire portant sur le premier semestre et non un rapport de gestion intermédiaire).

IV. PRIX DE L'OFFRE ET RÉPERCUSSION DE LA MISE EN OEUVRE DE L'OFFRE SUR LES INTERETS DES ACTIONNAIRES

13. Projet de prospectus

Le Conseil d'administration a pris connaissance du prix offert par Borealis (ci-après, le « Prix ») aux actionnaires de 203,38 EUR par action, coupons n° 28 et suivants attachés et de la justification du prix qui figure dans la section 7.1. du projet de prospectus.

L'article 53, alinéa 1, de l'Arrêté Royal dispose que « le prix de l'offre obligatoire est au moins égal au plus élevé des deux montants suivants : 1° le prix le plus élevé qui a été payé, au cours des douze mois précédant l'annonce de l'offre, par l'offrant ou une personne agissant de concert avec lui pour les titres concernés ; 2° la moyenne pondérée des prix de négociation pratiqués sur le marché le plus liquide des titres concernés, au cours des trente derniers jours calendrier qui ont précédé la naissance de l'obligation de lancer une offre ».

Dans le projet de prospectus, Borealis indique que le prix le plus élevé payé au cours des douze derniers mois s'élève à 192,00 EUR (coupon n° 28 et suivants attachés), soit le prix par action Rosier payé par Borealis à Total, et que « la moyenne pondérée des prix de négociation des actions Rosier sur NYSE Euronext Bruxelles au cours de la période de 30 jours civils prenant fin le jour de l'annonce (compris) de la transaction proposée, s'élève à 211,38 EUR par action (coupon n° 27 et suivants attachés). Etant donné que le coupon n° 27 a été détaché le 20 juin 2013 dans le cadre du paiement d'un dividende de 8,00 EUR par action ayant eu lieu le 28 juin 2013, le Prix Offert a été ajusté à 203,38 EUR par Action (coupon n° 28 et suivants attachés). Etant donné que ce prix est supérieur au prix visé au paragraphe (A) ci-dessus, Borealis a lancé l'offre à ce prix ».

Dans le projet de prospectus, Borealis précise également que, « [c]oncernant la période de calcul de la moyenne pondérée des prix de négociation, l'Offrant a obtenu une dérogation de la FSMA en vue de faire coïncider la date de fin de ladite période de calcul avec le 6 février 2013, soit la date à laquelle Borealis a annoncé, conformément à l'article 8 de l'Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition, qu'elle avait lancé une offre ferme sur la participation de 56,86% dans Rosier détenue par Total. Cette dérogation a été octroyée sur la base du fait que le groupe Total, dans le contexte de la vente potentielle de sa participation dans Rosier et GPN, avait l'obligation de respecter un processus de consultation des employés avant que tout accord contraignant concernant la vente de ces participations ne soit conclu. Par conséquent, le 6 février 2013, Borealis a soumis au groupe Total une offre ferme d'acquérir la participation dans Rosier et GPN, sur la base de laquelle le groupe Total a effectué le processus de consultation des employés dont il est fait référence ci-dessus. Prenant en compte le risque de spéculation sur le stock de Rosier pendant le processus de consultation des employés, la FSMA a accepté que la fin de la période de calcul soit fixée au 6 février 2013 ».

Borealis n'a pas utilisé la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« discounted cash flows » ou « DCF ») pour déterminer le prix. Toutefois, dans la section 7.2 du projet de prospectus relative au « Cadre d'évaluation de l'action Rosier », elle indique a posteriori le prix auquel conduirait l'application de cette méthode. Pour appliquer cette méthode, Borealis s'est fondée notamment sur le plan d'affaires élaboré en mars 2013 par la direction de Rosier (comportant des prévisions pour la période 2013-2023), qui lui a été remis après l'acquisition de sa participation dans Rosier et après le lancement de l'Offre. Ce plan, qui comporte des données relatives à Rosier confidentielles et non disponibles au moment où le prix a été fixé, n'a pas encore fait l'objet d'une

discussion au conseil d'administration de Rosier et, partant, n'a pas encore été approuvé par le conseil d'administration de Rosier.

Les administrateurs indépendants ajoutent que le système de fixation du prix retenu par la loi (moyenne des trente derniers cours) ne peut évidemment être considéré comme conduisant à un résultat inéquitable.

14. Moyenne pondérée

Si, conformément à l'article 53, alinéa 1, 2°, de l'Arrêté Royal, on prenait en compte « la moyenne pondérée des prix de négociation pratiqués sur le marché le plus liquide des titres concernés, au cours des trente derniers jours calendrier qui ont précédé la naissance de l'obligation de lancer une offre », soit le 28 juin 2013, cette moyenne pondérée s'élèverait à 204,289 EUR (coupon n° 27 et suivants attachés), de sorte que ce montant doit être comparé avec le prix non ajusté de l'Offre de 211,38 EUR.

En conséquence, cette moyenne pondérée peut être considérée comme étant inférieure au prix de l'Offre et le calcul de la moyenne pondérée jusqu'au 6 février 2013 ne cause aucun préjudice aux actionnaires et est même à leur avantage.

Toutefois, l'annonce de l'Offre (et du prix de l'Offre) le 6 février 2013 a pu avoir une influence sur le cours de l'action Rosier.

15. Fairness opinion de KBC Securities

KBC Securities a émis à l'attention du Conseil d'administration, et à son attention uniquement, une *fairness opinion* sur le prix offert par Borealis dans le cadre de l'offre publique d'acquisition obligatoire.

KBC Securities souhaite préciser plus avant que la mission qui lui a été confiée était limitée à la rédaction d'une *fairness opinion* et que sa responsabilité à cet égard ne s'étend pas aux exercices de valorisation qu'elle a effectués à des fins internes pour arriver à cette *fairness opinion*.

Sur la base des travaux énumérés et sous les conditions, limitations et hypothèses (« *assumptions* ») reprises dans sa *fairness opinion*, l'opinion de KBC Securities est que, d'un point de vue financier, le prix offert par Borealis est équitable pour les actionnaires minoritaires.

La *fairness opinion* de KBC Securities est jointe (sans les travaux préparatoires) en Annexe A.

16. Opération parallèle

L'acquisition par Borealis de la participation majoritaire de Total dans la Société ayant été réalisée en parallèle avec l'acquisition de la participation de Total dans la société anonyme de droit français GPN, le Conseil d'administration a souhaité s'assurer auprès de Borealis que ces deux opérations ont été négociées séparément et indépendamment.

A cette fin, il a posé à Borealis différentes questions qui portaient notamment sur les méthodes et les hypothèses d'évaluation pour les deux opérations, sur la manière dont les négociations pour les deux opérations ont été menées avec Total et sur l'existence de raisons de s'inquiéter d'un transfert de valeur / prix entre l'opération GPN, d'une part, et l'opération Rosier ou l'opération envisagée sur les actions détenues par les actionnaires minoritaires de Rosier, d'autre part. Ces questions sont reproduites en Annexe B³ ainsi que, sous chaque question, la réponse formulée par écrit par Borealis dans la mesure où les informations reprises dans ces réponses n'étaient pas couvertes par un engagement de confidentialité de la part de Borealis.

Il ressort des réponses fournies par Borealis à Rosier que Borealis a confirmé avoir conclu ces deux opérations de manière indépendante et qu'il n'y a pas de raisons de s'inquiéter d'un transfert de valeur / prix entre l'opération GPN, d'une part, et l'opération Rosier ou l'opération envisagée sur les actions détenues par les actionnaires minoritaires de Rosier, d'autre part.

Les administrateurs qui en fait représentent Borealis au Conseil d'administration confirment au nom de Borealis que les réponses fournies par Borealis sont correctes, complètes et précises, et qu'au meilleur de sa connaissance, Borealis ne dispose d'aucun élément qui tempère les réponses qu'elle a fournies.

A l'exception de M. Kuter qui a participé en tant que directeur administratif et financier de GPN à la préparation administrative de la cession (collecte des informations, constitution d'une « data room », réponse aux questions posées par les candidats acheteurs concernant la société GPN) et de MM. Simon Jones et Benoît Taymans qui ont signé pour le compte de Borealis certains documents contractuels relatifs à l'opération « GPN », les autres administrateurs souhaitent souligner qu'à l'exception des réponses fournies par Borealis, ils ne disposent d'aucune information sur l'opération « GPN » et que ces derniers ne sont donc pas à même de vérifier l'exactitude des réponses de Borealis, pour lesquelles ils n'assument aucune responsabilité.

17. Appréciation

Les administrateurs qui en fait représentent Borealis sont d'avis que le prix offert se situe dans le haut des fourchettes des valorisations qu'ils ont pris en considération afin de formuler le présent avis et que le prix est équitable.

Les administrateurs qui en fait représentent Borealis au sein du conseil d'administration de Rosier estiment également que le prix de l'Offre est un prix attractif, en plus d'être une opportunité unique de liquidité pour les actionnaires. Cette considération repose sur les éléments suivants :

- Le prix de l'Offre est pour l'essentiel le résultat de négociations professionnelles « vendeur-acheteur » que Borealis a menées avec le Groupe Total dans le cadre de la vente par Total de sa participation majoritaire dans Rosier. Le prix de l'Offre (203,38 EUR) pour les actionnaires est même plus élevé que celui payé à Total (192 EUR), ce qui renforce l'opinion de ces administrateurs que le prix de l'Offre est un prix attractif.
- Sur la base des travaux énumérés et sous les conditions, limitations et hypothèses (« assumptions ») reprises dans sa *fairness opinion*, KBC Securities considère dans cette *fairness*

³ Traduction libre de l'anglais vers le français. Seul l'original en anglais fait foi.

opinion que le prix offert par Borealis aux actionnaires de Rosier est équitable d'un point de vue financier.

- Les actions de Rosier ont eu une liquidité limitée sur NYSE Euronext Brussels ces dernières années. En moyenne 84,9 actions ont été quotidiennement échangées entre le 6 février 2012 et le 6 février 2013, c'est-à-dire l'année avant l'annonce de l'opération entre Borealis et Total. Au vu de ces quantités, il faudrait environ cinq années pour que les actions de Rosier non détenues par Borealis soient totalement absorbées par le marché.

L'administrateur délégué estime que le prix offert reflète la valeur de la Société. Il relève que les valorisations qu'il a prises en considération afin de formuler le présent avis, notamment celles fondées sur le plan d'affaires préparé par la direction (comportant les prévisions de la direction de Rosier pour la période 2013-2023), ont été faites de manière sérieuse. Il ajoute qu'il faut faire une distinction entre la « *fair value* » d'une action et son évaluation psychologique ou son cours, qui n'est pas toujours en relation avec la valeur intrinsèque de la Société.

Les trois administrateurs indépendants constatent que KBC Securities considère que le prix offert par Borealis est équitable. Ils considèrent cependant que d'autres hypothèses financières, légèrement plus favorables, tout aussi justifiées et en ligne avec certaines pratiques de marché (taux d'escompte du *DCF*) ainsi qu'un reflet plus agressif des perspectives commerciales de Rosier conduisent à une appréciation différente et bien au-delà du prix offert. Ils observent également que le moment choisi par Total et Borealis pour convenir de leur opération se situe à une date qui, du point de vue historique, ne marque pas un niveau de cours de l'action Rosier qui soit favorable aux actionnaires minoritaires.

V. CONSÉQUENCES DE L'OFFRE

18. Généralités

Dans le présent Mémoire en Réponse, le Conseil d'administration expose de manière résumée les conséquences de la mise en œuvre de l'Offre sur l'ensemble des intérêts de la Société, des détenteurs de titres, des créanciers et du personnel, en ce compris l'emploi, ainsi que son point de vue concernant les plans stratégiques de l'Offrant pour la Société et leurs répercussions probables sur les résultats de celle-ci ainsi que sur l'emploi et les sites d'activité, en vue d'expliquer les principales conséquences de l'Offre.

Ces explications et ce résumé sont par définition incomplets. En conséquence, le lecteur du présent Mémoire en Réponse est invité à prendre connaissance non seulement du Mémoire en Réponse mais également de l'entièreté du Prospectus.

Rosier a uniquement vérifié les informations factuelles du projet de prospectus, pour autant et dans la mesure où ces informations concernent directement Rosier et sont objectivement vérifiables.

19. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts de Rosier ; point de vue sur les plans stratégiques

Le Conseil d'administration a pris connaissance des objectifs stratégiques et des intentions de Borealis tels qu'exposés dans la section 6 du projet de prospectus. Ces objectifs stratégiques peuvent être synthétisés comme suit :

- à l'heure actuelle, Borealis n'a pas l'intention de modifier ou de restructurer les activités de Rosier. Elle n'entend pas intégrer Rosier plus avant dans les autres activités liées aux engrais. Toutefois, il est possible qu'une intégration partielle de fonctions spécifiques soit requise (par exemple parce que ces fonctions ont été précédemment fournies par le Groupe Total) ;
- Borealis examinera la possibilité d'améliorer les installations de production de Rosier par le développement et la mise en œuvre d'un plan d'investissement important en capital sur plusieurs années ;
- Borealis estime par ailleurs que les investissements accrus dont question ci-dessus placeront Rosier dans la meilleure position possible pour fortifier par la suite sa position sur le marché des engrais. Toutefois, si un tel plan d'investissement devait être mis en œuvre, cela pourrait avoir un impact négatif sur la rentabilité de Rosier pendant les premières années de ce plan d'investissement, mais les dates de mise en œuvre de ce plan d'investissement éventuel ne sont pas fixées et les montants des gains économiques correspondant ne peuvent être estimés à l'heure actuelle. Borealis précise qu'elle sera seulement en mesure de réaliser des gains économiques après une période d'investissement supplémentaire ce qui signifierait également qu'il n'est pas possible de quantifier les avantages économiques de l'Offre séparément de l'investissement prévu ; et
- Borealis estime qu'elle sera un actionnaire de référence crédible sur le long terme et que Rosier bénéficiera également de l'expansion rapide de Borealis sur le marché des engrais.

Par ailleurs, si les flux de trésorerie et les réserves de Rosier ne sont pas suffisants pour supporter le coût de ce plan d'investissement en capital, Borealis proposera à Rosier d'examiner diverses méthodes de financement et Borealis envisagera également d'augmenter son propre investissement dans Rosier.

Borealis a également indiqué que les actionnaires ne peuvent pas compter sur le maintien de la politique de dividende actuelle.

Le Conseil d'administration prend acte de ces déclarations. Il estime qu'il ne peut pas inclure dans l'analyse de la stratégie une quelconque réflexion relative aux synergies potentielles entre Borealis et Rosier. La visibilité du Conseil d'administration quant à l'identification de synergies potentielles dans une phase suivante d'intégration (et ce, particulièrement eu égard aux calendriers, coûts et ressources nécessaires pour mettre en œuvre ces synergies avec succès) est faible.

Les investisseurs devraient également prendre en compte le fait que le cadre juridique qui régit les relations entre Borealis comme actionnaire majoritaire et Rosier comme entité cotée sur NYSE Euronext Brussels restreint la mesure dans laquelle Rosier pourrait être intégré dans le groupe

Borealis et le fait que toute intégration quelconque est soumise à un nombre important de procédures juridiques (telles les procédures relatives aux opérations avec des parties liées établies par l'article 524 du Code des Sociétés belge) et des mesures de protection des actionnaires minoritaires.

20. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des actionnaires

Il est renvoyé à la section 14 du Mémoire en Réponse et au fait que le prix de l'Offre représente une opportunité supplémentaire de sortie pour les actionnaires minoritaires.

Le Conseil d'administration renvoie à la section 18 ci-avant concernant son avis sur le prix offert.

Le Conseil d'administration attire l'attention des actionnaires sur le fait que l'Offrant a également indiqué qu'il évaluera la future politique de dividende à la lumière des prochains besoins d'investissements de Rosier et que les actionnaires ne peuvent pas compter sur le maintien de la politique de dividende actuelle (section 6.3. du projet de prospectus). Par ailleurs, l'Offrant, en tant qu'actionnaire majoritaire et par le biais du contrôle dont il dispose au sein du conseil d'administration, entend demander la radiation des titres de NYSE Euronext, sans avoir indiqué à partir de quel seuil il demandera la radiation.

21. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des créanciers

Le Conseil d'administration a pris connaissance du fait que Borealis considère qu'en tant que membre de son groupe, Rosier devrait conserver sa position commerciale et stratégique et bénéficier de l'expansion rapide de Borealis sur le marché des engrais et que Borealis examinera la possibilité de la mise en œuvre d'un plan d'investissement important en capital sur plusieurs années, le cas échéant Borealis pourrait augmenter son investissement dans Rosier.

Il ressort de la section 7.10. du projet de prospectus que le financement de l'Offre repose exclusivement sur des fonds dont dispose actuellement l'Offrant. Le projet de prospectus indique que le financement mis en place pour l'Offre n'aura pas d'impact sur le patrimoine, les résultats et les activités de Rosier.

Le Conseil d'administration estime qu'il n'y a aucune raison permettant de croire que l'Offre serait contraire aux intérêts des créanciers de Rosier. Borealis a confirmé dans le projet de prospectus qu'elle n'a pas l'intention d'utiliser les capacités financières de Rosier pour financer l'Offre. Borealis a refinancé la dette que Rosier avait vis-à-vis de Total à l'occasion de l'acquisition de la participation majoritaire détenue par Total, faisant ainsi de Borealis le principal créancier actuel de Rosier.

22. Répercussion de la mise en œuvre de l'Offre sur les intérêts des employés et sur l'emploi

Borealis a indiqué que l'Offre n'aura aucune influence sur les intérêts des salariés, les conditions de travail ou l'emploi en tant que tel.

Le Conseil d'administration, notamment au vu de l'avis du conseil d'entreprise sur l'Offre (*infra* n° 24), n'a aucune raison de croire que l'Offre de Borealis serait contraire aux intérêts des employés de Rosier ou qu'elle affecterait négativement l'emploi au sein de Rosier.

VI. POSITION DES EMPLOYÉS DE ROSIER SUR L'OFFRE

23. Procédure

Conformément aux articles 42 et suivants de la Loi, le conseil d'entreprise a été informé de l'Offre et de ses principales modalités et conditions au moment de l'annonce de l'Offre.

Le projet de prospectus a été communiqué au conseil d'entreprise et le conseil d'entreprise a été informé de son droit d'entendre les représentants du conseil d'administration de Borealis au plus tard 10 jours après le début de la période d'acceptation de l'Offre, sauf décision unanime des membres du conseil d'entreprise de renoncer à une telle audition. A cet égard, et compte tenu des réunions que les représentants du personnel ont pu avoir les 18 avril et 2 juillet 2013 avec les représentants de Borealis, le conseil d'entreprise a décidé à l'unanimité de renoncer à cette audition.

24. Avis du conseil d'entreprise

Au cours de la réunion du conseil d'entreprise du 16 juillet 2013, les membres dudit conseil ont à l'unanimité émis un avis positif sur l'Offre, telle que décrite dans le projet de prospectus.

L'avis du Conseil d'entreprise est reproduit en Annexe 5 au Prospectus.

VII. ACTIONS DÉTENUES PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET LA SOCIÉTÉ

25. Nombre d'actions détenues par les membres du Conseil d'administration ou les personnes qu'en fait ils représentent

A la date du présent Mémoire en Réponse, les membres du Conseil et les personnes qu'en fait ils représentent détenant des actions Rosier sont les suivants, et ils expriment leurs intentions vis-à-vis de l'Offre ci-après :

- Comme indiqué précédemment, Borealis détient 145.000 actions et est l'auteur de l'Offre sur les actions qu'elle ne détient pas encore.
- Les administrateurs qui en fait représentent Borealis déclarent qu'ils ne détiennent pas d'actions.
- M. Daniel Richir déclare qu'il détient 20 actions et, pour autant que de besoin, qu'il a un enfant mineur qui détient 30 actions. Il apportera ces actions à l'Offrant dans le cadre de l'Offre.

- M. Nicolas David déclare qu'il ne détient pas d'actions et, pour autant que de besoin, qu'il ne représente pas en fait d'autres actionnaires de la Société.
- M. Semoulin déclare qu'il détient 710 actions en pleine propriété et 241 actions dont il est nu-proprétaire indivis et qu'il n'apportera pas les actions dont il est plein propriétaire à l'Offrant dans le cadre de l'Offre. En ce qui concerne les actions pour lesquelles il est nu-proprétaire indivis, il ne souhaite pas qu'elles soient apportées à l'Offrant dans le cadre de l'Offre, mais la décision relativement à ces actions devra être prise avec les autres indivisaires, dans le respect des règles en matière de succession et d'indivision. Par ailleurs, M. Semoulin déclare, pour autant que de besoin, qu'il ne représente pas en fait d'autres actionnaires de la Société.
- M. Verhelst déclare qu'il détient 217 actions et qu'il n'apportera pas ces actions à l'Offrant dans le cadre de l'Offre. Par ailleurs, M. Verhelst déclare, pour autant que de besoin, qu'en fait il ne représente pas d'autres actionnaires de la Société.

MM. Semoulin et Verhelst précisent qu'ils souhaitent être parties prenantes dans le nouveau développement accéléré de Rosier que Borealis a annoncé vouloir réaliser.

Si, après l'approbation du Mémoire en Réponse, ces personnes adoptent une autre position quant à leur intention de céder ou de ne pas céder des actions à l'Offrant, elles devront en aviser le Conseil d'administration de la Société, qui établira un supplément au Mémoire en Réponse, qu'il soumettra à l'approbation de la FSMA. Le cas échéant, si les (ou certaines des) 241 actions dont M. Semoulin est nu-proprétaire indivis étaient apportées à l'Offrant dans le cadre de l'Offre, ce fait devrait également être mentionné dans un supplément au Mémoire en Réponse.

26. Transfert des actions par les membres du Conseil d'administration ou par les personnes qu'en fait ils représentent

Sous réserve de l'acquisition par Borealis de la participation de Total dans Rosier le 28 juin 2013, aucun transfert d'action de la Société par les membres du Conseil d'administration ou par les personnes qu'en fait ils représentent n'a eu lieu depuis le début de la période d'Offre (soit depuis le 6 février 2013).

27. Actions détenues par la Société

La Société ne détient aucune action propre.

VIII. APPLICATION DES CLAUSES D'AGRÈMENT ET DE PRÉEMPTION

28. Statuts de la Société

Les statuts de la Société ne contiennent aucune clause d'agrément ni de préemption.

IX. DISPOSITIONS FINALES

29. Personnes responsables du Mémoire en Réponse

Rosier, dont le siège social est situé à 11A Route de Grandmetz 7911 Moustier (Hainaut), Belgique, représentée par son Conseil d'administration, déclare que, à sa connaissance, le présent Mémoire en Réponse correspond à la réalité et qu'aucune information de nature à altérer sa portée n'a été omise. Rosier n'engage aucune autre responsabilité en ce qui concerne le présent Mémoire en Réponse. Les membres du Conseil d'administration n'engagent aucune responsabilité individuelle en ce qui concerne le présent Mémoire en Réponse.

30. Approbation du Mémoire en Réponse par la FSMA

Le présent Mémoire en Réponse a été approuvé par la FSMA le 27 août 2013 conformément à l'article 28, § 3, de la Loi.

Cette approbation n'implique aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'Offre par la FSMA.

31. Disponibilité du Prospectus et du Mémoire en Réponse

Le Prospectus est disponible en français, anglais et néerlandais. En cas de divergence éventuelle entre la traduction en néerlandais et en anglais, d'une part, et la version officielle en français, d'autre part, la version en français prime. En Belgique, le Prospectus est mis à disposition sans frais et sur simple demande auprès des guichets d'ING Belgique SA ou au siège social de Rosier.

Le Prospectus est également disponible sur le site internet d'ING (www.ing.be), de Borealis (www.Borealisgroup.com) et sur le site internet de Rosier (www.rosier.eu).

Le présent Mémoire en Réponse est disponible en français, en anglais et en néerlandais. La Société a vérifié les différentes versions et est responsable de la concordance. En Belgique, le présent Mémoire en Réponse est mis à la disposition du public sans frais et sur simple demande au siège social de Rosier. Les titulaires d'actions peuvent commander, sans frais, une copie du présent Mémoire en Réponse au siège social de la société ou sur demande (tél. : 32 (0)69.87.15.30 ; didier.leurs@rosier.eu).

Le présent Mémoire en Réponse est disponible sur le site internet de Rosier (www.rosier.eu) conformément aux articles 23 et 12 de la Loi.

Annexes :

- A. *Fairness opinion* de KBC Securities
- B. Questions posées par Rosier à Borealis et réponses de Borealis

ANNEXE A
FAIRNESS OPINION DE KBC SECURITIES

Corporate Finance



TRADUCTION DE LA VERSION ORIGINALE EN ANGLAIS

Privé et confidentiel

À l'attention du Conseil d'Administration
 Rosier SA
 Route de Grandmetz, 11A
 B-7911 Moustier

Bruxelles, le 5 août 2013

Messieurs,

Vous avez sollicité de notre part un avis quant à l'équité, d'un point de vue financier, de la contrepartie offerte par Borealis AG ("Borealis"), soit 203,38 EUR par action, dans le cadre de l'offre publique d'acquisition obligatoire consécutive à l'acquisition directe, par Borealis, d'une participation majoritaire dans Rosier SA ("Rosier" ou la "Société") auprès d'Elf Aquitaine SA (l'"Opération" ou l'"OPA").

Pour les besoins de l'avis formulé dans la présente lettre, nous avons notamment :

- (i) effectué une analyse d'évaluation de la Société ;
- (ii) examiné certaines informations (financières et autres) mises à la disposition du public et relatives aux activités de la Société ;
- (iii) analysé les projections financières établies par le management de la Société (le "Plan à LT") ;
- (iv) discuté, avec de hauts dirigeants de la Société, des activités opérationnelles passées et actuelles, des conditions financières ainsi que des perspectives de la Société ;
- (v) examiné les rapports annuels audités de la Société pour les exercices clôturés en 2012 et 2011, de même que le rapport intermédiaire de la Société relatif au 1^{er} trimestre 2013 et les chiffres non-audités du 1^{er} semestre 2013 ;
- (vi) comparé les prix du marché actuels et historiques des actions de la Société.

De plus, nous avons examiné la section "justification du prix" d'un projet de prospectus établi par Borealis et reçu le 1^{er} août 2013 (le "Prospectus").

Dans le cadre de l'émission de notre avis, nous avons utilisé les méthodes d'évaluation suivantes, que nous avons estimées nécessaires ou appropriées dans ce cadre : multiples boursiers comparables, multiples d'opérations comparables et valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie disponibles (méthode dite « *discounted free cash flow* » ou « *DCF* ») basée sur le Plan à LT fourni par le management, ainsi que la sensibilité aux différentes hypothèses sous-jacentes du Plan à LT.

KBC Securities NV/SA
 Havenlaan 12 Avenue du Port • 1050 Bruxelles • Belgique
 Tel. : + 32 2 429 22 56 • Fax : + 32 2 429 17 54
 www.kbccurities.com

TVA BE 437.050.521
 Entreprise N° 0437.050.521 Registre des personnes morales
 Numéro de compte IBAN BE04 4354 1033 4231 BIC KREDEB33
 www.tollero.be

Bruxelles • Bratislava • Budapest • New York • Prague • Varsovie

Corporate Finance



Nous avons également présumé, et nous sommes fondés sur, sans vérification indépendante, l'exactitude et le caractère exhaustif des informations examinées par nous pour les besoins de cet avis, y compris certaines déclarations du management de la Société, et n'assumons aucune responsabilité à cet égard. Sans limiter la généralité de ce qui précède, nous avons présumé, sur la base des assurances que nous avons reçues en ce sens du management de la Société, (a) qu'il n'existe aucun accord, document ou arrangement, écrit ou oral, entre (i) la Société et (ii) Borealis, le Groupe Total ou toute autre partie, concernant l'Opération ou en relation avec celle-ci ou avec des opérations antérieures, qui soit susceptible d'influencer nos conclusions ; (b) qu'il n'existe aucune disposition en matière de changement de contrôle, ni d'autres dispositions similaires, dans aucun des contrats de matières premières ou dans aucun autre contrat important, qui affecteraient sérieusement nos conclusions ; et (c) que les contrats actuels de fourniture de matières premières sont établis à des conditions de marché normales et normales entre parties tierces (« *at arm's length* »).

Nous n'avons procédé à l'évaluation ou à l'estimation d'aucun actif ou passif (y compris, afin d'éviter tout doute, aucun passif en matière de pensions, conditionnel ou autre) et n'avons demandé ni reçu aucune évaluation ou estimation de ce type dans le cadre du présent avis. Nous n'avons eu accès à aucuns contrats commerciaux de Rosier, y compris aux contrats de matières premières.

Notre avis se base naturellement sur les conditions de marché, économiques, financières et autres, ainsi que sur les informations mises à notre disposition à la date du présent avis. Tout changement de ces conditions peut nécessiter une réévaluation du présent avis, mais nous n'avons nullement l'obligation de le mettre à jour, de le réexaminer ou de le confirmer. Notre opinion tient compte de la réalisation de l'Opération dans les délais prévus par le Prospectus. Nous n'exprimons aucune opinion quant au futur prix de négoce des actions de la Société. De même, nous n'exprimons ici aucune opinion quant au traitement fiscal ou comptable de l'Opération.

Pour les services rendus au Conseil d'Administration de la Société dans le cadre de l'évaluation du caractère équitable du prix offert dans le cadre de l'Opération, KBC Securities recevra une rémunération de la Société.

Dans le cadre normal de nos activités, nous et les membres de notre groupe pouvons activement négocier des titres de créance et des actions de la Société pour notre propre compte ou pour le compte de clients et, par conséquent, nous ou nos clients pouvons détenir à tout moment des positions « à la hausse » ou « à la baisse » dans les titres émis par la Société. KBC Securities et KBC Groupe ont mis en place des politiques internes de gestion des conflits d'intérêts et de partage d'informations.

Afin d'éviter tout doute, il n'a pas été demandé à KBC Securities de fournir, et KBC Securities n'a pas fourni, de services autres que l'émission du présent avis. KBC Securities n'était pas autorisée à solliciter, et n'a pas sollicité, de(s) déclarations d'intérêt de tierces parties concernant la vente de la totalité ou d'une partie des actions de la Société, ni n'a été impliquée dans aucune opération antérieure entre Borealis et le Groupe Total. En outre, KBC Securities n'a pas participé aux négociations dans le cadre de l'Opération.

Sur cette base et sous réserve de ce qui précède, nous sommes d'avis que, à la date de la présente, le prix de 203,38 EUR par action offert par Borealis dans le cadre de l'Opération reflète la valeur économique de la Société considérée isolément et est équitable d'un point de vue financier vis-à-vis des actionnaires minoritaires de la Société.

Corporate Finance



Cette opinion est rendue exclusivement au profit du Conseil d'Administration de la Société en rapport strict avec, et dans le seul but d'évaluer, l'Opération et de préparer son mémoire en réponse dans le cadre de l'OPA et ne peut être utilisée à aucunes autres fins, ni distribuée à aucune autre personne (ni citée) sans l'autorisation préalable écrite de KBC Securities. Aucune autre personne que le Conseil d'Administration ne peut se fonder sur cet avis.

Veillez agréer, Messieurs, l'expression de nos sentiments les plus dévoués.

KBC Securities SA
ici représentée par

[signature]

[signature]

Bart Delusinne
Head of CEE Corp Fin

Koen Hoffman
Managing Director

ANNEXE B**QUESTIONS POSÉES PAR ROSIER À BOREALIS ET RÉPONSES DE BOREALIS⁴**

QUESTIONS	
I.	<p>En ce qui concerne les exercices d'évaluation de GPN et de Rosier faits par Borealis, veuillez indiquer s'il existe des différences importantes dans les méthodes d'évaluation et/ou des hypothèses d'évaluation (par ex. : taux d'actualisation) et, le cas échéant, veuillez expliquer les raisons de ces divergences.</p>
Réponse	<p>GPN</p> <p>L'opération GPN a été évaluée par Borealis principalement sur la base de la méthode d'évaluation DCF, vu que Borealis avait développé un plan d'affaires détaillé pour GPN basé sur l'information reçue de Total sur GPN. Les paramètres-clefs d'évaluation utilisés dans le cadre de la méthode d'évaluation DCF étaient:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Un plan d'affaires détaillé 2013-2015 fourni par Total. Ce plan d'affaires a été ajusté par Borealis sur la base d'une due diligence interne sur le plan de Total. Les modifications principales concernaient (i) le mélange des produits (ii) une production ralentie des sites importants jusqu'à ce que la performance opérationnelle soit semblable à celle des sites de Borealis et (iii) des prévisions capex revues à la hausse; - Des hypothèses pour la période 2016-2022 concernant la croissance générale des ventes, en correspondance avec l'inflation et une rentabilité stable; et - Un taux d'actualisation de 10% et un taux de croissance final à long terme de 1,5% appliqué à 2023 en vue de déterminer la valeur finale. <p>Rosier</p> <p>Concernant l'offre ferme et irrévocable annoncée le 6 février 2013 portant sur la participation de 56,86% détenue par Total dans Rosier, Borealis a uniquement eu accès à l'information disponible publiquement et aucun plan d'affaires n'a été transmis à l'Offrant. En outre, aucun accès n'a été autorisé au conseil d'administration, au management de Rosier ou aux sites de Rosier avant la date de l'offre ferme et irrévocable. Vu qu'aucune prévisions financières n'étaient disponibles, la méthode DCF n'a pas été appliquée pour</p>

⁴ Traduction libre de la version originale en anglais.

		<p>déterminer la valeur de Rosier. Borealis avait toutefois préparé un cadre d'évaluation pour les actions Rosier en vue de l'inclure dans le prospectus régissant l'offre publique d'achat obligatoire, en tant que point de référence pour les actionnaires. Cette section se réfère à diverses méthodes d'évaluation, dont la méthode des multiples boursiers et la méthode des multiples d'opérations des sociétés cotées comparables et la méthode des <i>Discounted Cash Flow (DCF)</i> (méthode des flux de trésorerie actualisés).</p> <p>En ce qui concerne la méthode d'évaluation des multiples boursiers, dans le prospectus, notez qu'il n'existe aucune société comparable à Rosier qui soit cotée, vu qu'il existe des différences importantes en termes de présence géographique, panel d'activités, degré d'intégration verticale, taille et rentabilité entre, d'une part, les sociétés actives dans les engrais cotées retenues et, d'autre part, Rosier. Dans cette mesure, une grande variété de sociétés cotées actives dans l'industrie de l'engrais ont été retenues, en ce compris Acron Group, Agrium, CF Industries, ICL Israel Chemicals, K+S, The Mosaic Company, PotashCorp, Yara International.</p> <p>En ce qui concerne la méthode des flux de trésorerie actualisés, dans le prospectus, notez que cette méthode d'évaluation a été basée sur un plan d'affaires à long terme préparé par le management de Rosier. Borealis n'a pas participé à l'élaboration de ce plan d'affaires et s'est fié au plan d'affaires sans remettre en question ses hypothèses ni réaliser de due diligence sur ses éléments sous-jacents. L'Offrant est d'avis que ce plan d'affaires contient des hypothèses optimistes en ce qui concerne l'évolution des ventes et de la rentabilité de Rosier; toutefois, aucun ajustement n'a été apporté au plan d'affaires reçu de Rosier, à l'exception de modifications discutées avec le management de Rosier concernant les dépenses en capital durant les dernières années du plan d'affaires afin de s'assurer des chiffres financiers normalisés sous-jacents au calcul de la valeur terminale et un calcul d'ajustement des prévisions relatives au fonds de roulement.</p>
2.		<p>Veillez confirmer que le prix final pour (i) GPN et (ii) la participation majoritaire dans Rosier est cohérent avec les exercices d'évaluation réalisés et les hypothèses d'évaluations utilisées.</p>
	<p>Réponse</p>	<p>Le prix de l'opération convenu entre Total et Borealis concernant GPN concorde avec la méthode d'évaluation des flux de trésorerie actualisés appliquée par Borealis à GPN, étant entendu que ce prix pour l'opération atténué partiellement certains risques sélectionnés via un paiement à Total partiellement différé basé sur les performances financières futures de GPN.</p> <p>Le prix payé pour la participation de 56,86 % acquise à Total n'était pas basé sur les exercices d'évaluation réalisés, mais résulte néanmoins majoritairement en une prime par rapport à la valeur comptable par action basée sur les multiples boursiers, multiples d'opération et la méthode des flux de trésorerie actualisés tels que décrits dans le prospectus.</p>

3.	Veuillez indiquer s'il existe une différence entre le prix ou autres conditions offerts aux actionnaires minoritaires dans le cadre de l'Offre publique d'acquisition et le prix payé ou octroyé à Total pour sa participation majoritaire dans Rosier et, si possible, précisez ces points.	
	Réponse	<p>Total a reçu un prix par action Rosier qui est inférieur au prix offert aux actionnaires minoritaires dans le contexte de l'Offre d'achat obligatoire.</p> <p>La raison en est que le prix offert minimum requis dans le contexte de la réglementation belge des opérations d'acquisitions est supérieur au prix par action Rosier payé à Total. La convention de cession d'actions avec Total contient certaines clauses qui sont typiques pour un achat-vente privé, mais d'un point de vue économique, Borealis confirme que, à l'exception d'un prix inférieur, il n'y a aucune condition dans cette convention de cession d'actions qui serait significativement différente des conditions offertes aux actionnaires du public.</p>
4.	Les négociations avec Total pour GPN et pour la participation majoritaire dans Rosier ont-elles été menées séparément et de manière indépendante ? Les discussions relatives au prix ont-elles été menées par des équipes / personnes différentes ou ont-elles été menées par les mêmes personnes pour chaque opération ?	
	Réponse	<p>Borealis confirme que les négociations ont été menées séparément et indépendamment. Une partie des équipes financières et juridiques de Borealis et des consultants externes qui ont travaillé sur l'opération Rosier ont également travaillé sur l'opération GPN, mais des sessions de négociations séparées ont eu lieu et la documentation juridique relative aux deux opérations est distincte.</p> <p>ING a travaillé sur l'opération Rosier en tant que conseil financier. Allen & Overy Paris a travaillé sur les opérations GPN et Rosier et Allen & Overy Bruxelles a travaillé sur l'opération Rosier.</p>
5.	Excepté les relations industrielles / commerciales qui étaient déjà en vigueur entre GPN et Rosier à la date d'annonce des opérations (6 février 2013), y a-t-il des éléments importants qui pourraient impliquer une interaction entre l'évaluation de GPN et de Rosier telles que réalisées par Borealis et qui, en conséquence, impliqueraient une interaction entre l'établissement du prix de l'opération GPN et de l'opération concernant la participation majoritaire dans Rosier ou le prix offert aux actionnaires minoritaires en application de la loi sur les offres publiques d'acquisition ?	
	Réponse	<p>Non, les relations existant entre GPN et Rosier se poursuivent comme avant le closing (notez: Borealis ne peut pas avoir d'opinion concernant des changements entre le 6 février 2013 et la fin des opérations le 28 juin 2013 (le Closing) vu qu'il n'avait pas accès à d'autres informations que les informations publiques, mais il n'y a à ce jour aucune raison de croire que</p>

		<p>quelque chose ait changé durant cette période).</p> <p>Étant donné que (i) les arrangements de cash pooling (centralisation de la trésorerie) avec Rosier (voyez également le rapport annuel de Rosier) et (ii) les polices d'assurance responsabilité de Total s'interrompaient au Closing vu le changement de contrôle sur Rosier qui en résultait, Borealis a conclu avec Rosier, avec effet au Closing, une convention de prêt intragroupe et de gestion de la trésorerie et s'est assurée que Rosier soit couverte par les polices d'assurance de Borealis.</p> <p>Le conseil d'administration de Rosier a suivi la procédure prévue à l'article 524 du Code belge des sociétés où nécessaire lors de l'approbation de ces opérations entre Rosier et Borealis.</p>
6.	Y a-t-il des raisons de s'inquiéter d'un transfert de valeur / prix entre l'opération GPN d'une part et l'opération Rosier ou l'opération envisagée sur les actions détenues par les actionnaires minoritaires de Rosier d'autre part ?	
	Réponse	Non, Borealis confirme à nouveau que les opérations GPN et Rosier ont été négociées en tant qu'opérations indépendantes.

ANNEX 5

AVIS DU CONSEIL D'ENTREPRISE



RÉUNION EXTRAORDINAIRE DU CONSEIL D'ENTREPRISE
AVIS SUR L'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION OBLIGATOIRE DE BOREALIS
SUR ROSIER

Procès-verbal de la réunion du Conseil d'Entreprise du 16 juillet 2013 à 10 h 30

Sont présents : Daniel Richir, Président
Geoffrey Delbecq, Secrétaire
Pierre Decamps, Georges Delcoigne et André Midi, Membres

I. Préambule

Conformément à l'article 42 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (la « Loi »), le Conseil d'administration de Rosier a informé les représentants du personnel de l'offre publique d'acquisition obligatoire lancée par Borealis sur les actions Rosier dès l'annonce de la publication de l'offre.

Le Conseil d'administration a communiqué au Conseil d'Entreprise le projet de prospectus le 11 juillet 2013.

Par ailleurs, le Conseil d'Entreprise a été informé de son droit d'entendre les représentants de l'organe d'administration de Borealis au plus tard dix jours après le début de la période d'acceptation de l'offre. A cet égard, et compte tenu des réunions que les représentants du personnel ont pu avoir les 18 avril et 2 juillet 2013 avec les représentants de Borealis, le Conseil d'Entreprise décide à l'unanimité de renoncer à cette audition.

Le Conseil d'Entreprise a pris connaissance des intentions de Borealis, telles que développées lors la présentation faite par les représentants de Borealis au cours desdites réunions, et telles qu'elles sont décrites dans le projet de prospectus.

Le Conseil d'Entreprise tient à préciser que par « Rosier » il faut entendre les différentes Entités juridiques qui constituent le Groupe Rosier : Rosier SA (Belgique), Rosier Nederland BV (Pays-Bas) et Rosier France SASU (France).

Monsieur Daniel Richir, Président, résume les points du prospectus intéressant plus particulièrement le personnel

H.A. DG
D P B



2. Conséquences de l'offre sur le positionnement de Rosier

Le Conseil d'Entreprise prend note :

- Des synergies commerciales et industrielles qui seront rendues possibles par le positionnement de Borealis en engrais et par la stratégie de développement que Borealis annonce clairement et qui vise à devenir à terme le second producteur européen d'engrais ; les récentes acquisitions de GPN et de la majorité de Rosier vont dans ce sens ;
- Que l'intention annoncée de Borealis est d'améliorer les installations de production de Rosier par le développement et la mise en œuvre d'un plan d'investissements important sur plusieurs années. Borealis estime que ces investissements accrus placeront Rosier dans la meilleure position possible pour fortifier sa position sur le marché des engrais ;
- Du succès obtenu dans le passé par Borealis et qui repose, entre autre, sur son organisation commerciale et industrielle, telles que réalisées chez Borealis Linz (Autriche), Borealis Pec-Rhin (France) et LAT (Linzer Agro Trade) ;
- De la finalité commerciale des engrais de Borealis : « Les produits et technologies de Borealis sont conçus pour répondre aux défis mondiaux en termes de climat et d'alimentation », valeurs très proches de celles de Rosier ;
- Que la diversité des produits de Rosier (granulés répondant aux besoins précis des plantes – et non des commodités – et des spécialités) et sa forte présence à l'international sont des atouts importants pour le développement de l'ensemble engrais du Groupe Borealis, au sein duquel Rosier a un rôle significatif à jouer.

3. Conséquences de l'offre sur le personnel de Rosier

Le Conseil d'Entreprise prend note de la position adoptée par Borealis au cours de la réunion du Conseil d'administration de Rosier du 31 mai 2013 et des réunions d'informations à destination du personnel organisées les 18 avril et 2 juillet 2013, et selon lesquelles :

- Tous les contrats de travail en cours à la date de la cession se poursuivront automatiquement sans aucune modification ;
- Borealis s'engage vis-à-vis des salariés de Rosier à ne procéder à aucun licenciement à caractère économique pendant une période de deux ans à compter de l'acquisition ;
- La cession n'aura aucun effet sur la convention collective de branche applicable, les accords d'entreprise, usages ou engagements en vigueur au sein de Rosier ;
- Le personnel de Rosier fera partie d'une organisation européenne ayant des valeurs d'entreprise fortes ;
- Borealis est une entreprise financièrement forte et stable ;
- Borealis offre aux salariés de Rosier un environnement de travail orienté sur le long terme ;
- Le secteur engrais de Borealis est rentable et a réalisé d'excellents résultats depuis son intégration au sein de Borealis en 2007 ;
- Borealis est un investisseur engagé sur le long terme pour développer l'activité de Rosier.

H.A. Dg
y



4. Conclusion

Compte tenu de qui précède, les membres du Conseil d'Entreprise rendent, à l'unanimité, un avis positif sur l'offre publique d'acquisition obligatoire, telle que décrite dans le projet de prospectus qui leur a été remis le 11 juillet 2013, et dont des extraits seront annexés au présent procès-verbal.

Fait à Moustier, le 16 juillet 2013

Delcay G
D. Reclui
Delbecq B.
DESCANOS P.
Midi. A
Bisio A