

## Questions from our Shareholders

### Jean-Marie SOLVAY, Président du Conseil d'Administration

Nous passons maintenant à la session de Questions / Réponses.

Un certain nombre de questions nous sont parvenues par écrit avant l'Assemblée générale.

Par souci de clarté et de cohérence, nous avons décidé dans cette session de questions-réponses de regrouper les questions couvrant des sujets identiques.

En outre, il a déjà été répondu à un certain nombre d'entre elles à travers nos présentations. Cela sera signalé au moment où nous les mentionnerons.

Nous commencerons par répondre à quelques-unes de ces questions reçues par écrit, ensuite nous alternerons également avec les éventuelles questions de la salle.

Je propose que nous passions à la première question. Michel ?

1.

### Michel DEFOURNY, Secrétaire Général et Directeur

Nous avons reçu plusieurs questions concernant la décote de SOLVAC, et la liquidité du titre. Plus précisément, il nous a été demandé si le Conseil d'Administration étudiait actuellement la possibilité de prendre des mesures afin d'améliorer la liquidité du titre et de diminuer la décote, et le cas échéant, de quelles mesures il pourrait s'agir.

### Jean-Marie SOLVAY

- Merci pour cette question.
- La décote est un indicateur parmi d'autres (notamment la Net Asset Value) dont nous suivons l'évolution. Nous avons observé une augmentation de celle-ci au cours de l'année 2024. Elle s'établit à 33,07 % au 31/12/24. Ce chiffre se compare défavorablement à la décote moyenne observée au cours des dix dernières années, qui s'élève à 23,9 %.
- Il est à noter que cette augmentation s'inscrit dans une tendance globale d'augmentation des décotes des sociétés holding en Belgique.
- Parmi d'autres, la liquidité est un des facteurs qui explique la décote. Sans que le lien soit immédiat, décote et liquidité sont liées, et comme vous le savez, la liquidité de l'action Solvac est limitée.
- Les volumes traités en 2024 de 315.000 titres, en augmentation par rapport à 2023, demeurent néanmoins peu élevés.
- Comme nous l'avons signalé, la situation actuelle ne satisfait bien sûr pas le Conseil d'Administration.
- Le Conseil d'Administration étudie en effet un certain nombre d'options qui pourraient permettre à terme d'améliorer la liquidité du titre, avec comme corollaire un impact positif potentiel à terme sur la décote.

- Il est encore trop tôt pour évoquer les diverses options qui sont étudiées, Nous reviendrons vers les actionnaires quand nous serons prêts.

Je propose que nous passions à la question suivante. Michel ?

2.

Michel DEFOURNY

Nous avons ensuite reçu la demande de clarifier la politique de rémunération des Administrateurs, et en particulier la rémunération proposée pour les membres du Comité de Pilotage et pour son Président.

Jean-Marie SOLVAY

- Merci Michel.
- C'est un sujet qui a été évoqué dans les présentations qui vous ont été faites.
- La politique de Rémunération demeure globalement inchangée par rapport à celle qui avait été approuvée précédemment par l'Assemblée Générale.
- Le seul changement substantiel est effectivement celui qui concerne la rémunération de l'Administrateur qui sera en charge de présider le nouveau Comité de Pilotage, dénommé "Administrateur en charge du déploiement de la stratégie". Il est proposé de fixer ses émoluments à un maximum de 135.000 EUR pour l'équivalent d'un mi-temps.
- Cette rémunération dépassera de beaucoup celle qui est habituellement attribuée à un Président de Comité. Ce niveau de rémunération se justifie par l'ampleur de la tâche qui est attendue de cette fonction et de son importance stratégique ; il s'agit d'une mission qui dépassera significativement, en termes de charge de travail et de contenu, celle des Présidents des Comités de Nomination et d'Audit par exemple.
- Ce coût nous semble inférieur à celui qui serait nécessaire pour rémunérer un consultant externe pour accomplir les mêmes missions. Un consultant externe qui, de surcroît, n'aurait pas la même connaissance de la société que l'Administrateur qui se verra confier ce rôle de Président du Comité de Pilotage.
- Quant aux autres Administrateurs qui feront partie de ce Comité, à l'exception notable du Président du Conseil d'Administration qui ne sera pas rémunéré pour sa participation aux travaux du Comité, ils percevront exclusivement des jetons de présence en ligne avec ceux perçus par les membres des autres Comités.

Nous pouvons passer à la question suivante, Michel.

3.

Michel DEFOURNY

Le cours de bourse de SYENSQO est très proche de la valeur de la participation dans les livres de SOLVAC. Ceci pourrait-il entraîner SOLVAC à devoir acter une réduction de valeur dans ses livres, pour sa détention dans SYENSQO ?

Jean-Marie SOLVAY

- Merci à cet actionnaire pour sa question.
- Les conditions de marché sont actuellement très volatiles.
- La valeur de la participation dans Syensqo est actuellement enregistrée à 63,9 EUR / action dans les livres de Solvac. Or pour le moment cette valeur est, de fait, cotée à un niveau légèrement supérieur à celui de la participation dans nos livres.
- Cependant, la situation telle qu'évoquée dans la question n'induirait pas directement et automatiquement la nécessité d'opérer une réduction de valeur.
- Les circonstances de marché boursier peuvent en effet, surtout lorsque la volatilité est élevée, valoriser certains titres à des prix plus bas que celui sur lequel une évaluation du potentiel à long terme de l'entreprise déboucherait.
- Le Comité d'Audit suit bien sûr la situation de près, avec notre Commissaire aux Comptes.
- En tout état de cause, sur base de ce que nous savons aujourd'hui, si une réduction de valeur devait effectivement être actée dans les comptes de SOLVAC, celle-ci ne remettrait pas immédiatement en cause la capacité de notre société à verser ses dividendes dans la droite ligne de sa politique de dividende.

Nous pouvons passer à la question suivante.

4.

Michel DEFOURNY

Pour donner suite à la question précédente, il nous a précisément été demandé par un actionnaire de confirmer ou d'expliquer notre politique de dividende pour le futur.

Jean-Marie SOLVAY

- Merci également à cet actionnaire pour sa question.
- La politique de dividende de Solvac demeure inchangée.
- Elle consiste pour la société à distribuer la quasi-entièreté des dividendes qu'elle perçoit de ses participations, diminuée de ses charges financières et de

ses coûts de fonctionnement, que le Conseil d'Administration et le Directeur Général veillent à maîtriser.

- En revanche, et comme annoncé ce matin, le Conseil d'Administration a décidé de modifier quelque peu la temporalité et la répartition du montant des dividendes versés à nos actionnaires.
- L'objectif de ce changement est d'une part de gagner en lisibilité, avec la proposition de verser désormais un acompte correspondant à 50 % du montant de dividende de l'année précédente, suivi du solde sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale.
- D'autre part, la temporalité des paiements - septembre pour le premier acompte et mai pour le solde - permettra à Solvac de verser à ses actionnaires les dividendes en recourant à la trésorerie dont elle dispose, sur base des dividendes encaissés. Ceci permettra d'éviter les charges financières de l'endettement à court terme contracté pour payer les acomptes de dividendes en anticipation de leur perception.
- Le montant de dividendes versé annuellement reflétera donc directement les dividendes perçus de nos deux participations après déduction de nos frais administratifs et financiers et permettra d'éliminer les charges financières à court terme.
- Nos Administrateurs représentant Solvac au sein des Conseils d'Administration de Solvay et de Syensqo veillent, dans le cadre de leur mission, à y exprimer l'attente de Solvac que les participations soient en ligne avec leurs politiques de dividende respectives.

Nous pouvons passer à la question suivante, Michel.

5.

Michel DEFOURNY

Je propose que nous prenions une question de la salle.

Question posée en salle :

Mr le Président,  
Cher Jean-Marie,

Tout d'abord, permettez-moi de vous féliciter, ainsi que le conseil et votre équipe pour le travail remarquable accompli en 2024.

Après une année 2023 faite d'études, d'efforts et de décisions, 2024 n'a pas vraiment été de tout repos. Les 11 réunions du conseil d'administration de Solvac en témoignent, tout comme le comité d'audit désormais bien installé. La nouvelle mouture du rapport annuel illustre le renforcement du professionnalisme de Solvac. Bravo.

Les défis - et les opportunités - restent considérables et vous ne les avez pas éludés dans votre présentation.

J'ai trois questions autour d'un même thème. Elles concernent l'essence même de Solvac : sa raison d'être, sa valeur ajoutée pour les 14.000 actionnaires, familiaux et non-familiaux, grands et petits.

- 1) Quelle est, un an après la scission, la conclusion essentielle de votre évaluation des deux investissements : Solvay et Syensqo ?
- 2) Quelle est, après un an de gouvernance adaptée (avec trois administrateurs nommés par Solvac dans les conseils de Solvay et de Syensqo), l'expérience la plus marquante ou l'enseignement principal ?
- 3) Sur base de ces éléments, quelles actions Solvac devrait-elle entreprendre pour renforcer sa pertinence et sa valeur ajoutée comme actionnaire de référence de Solvay et Syensqo dans les trois à cinq ans à venir ?

Merci beaucoup.]

#### Jean-Marie SOLVAY

- Merci beaucoup pour votre intervention et vos questions !
- L'opération de scission a permis à chacune des deux sociétés qui en sont issues de bénéficier d'une plus grande agilité opérationnelle et stratégique : modèle d'affaires propres, culture et management plus focalisés, plus grande agilité dans l'allocation des investissements.
- Nous pensons que cette situation a permis aux deux participations de bien faire face au contexte macro-économique complexe que nous connaissons depuis l'an dernier, mieux que si le split n'avait pas eu lieu.
- Dans sa nouvelle configuration, la gouvernance de Solvac se trouve à présent mieux clarifiée, et l'exercice de son influence notable s'en trouve
- Solvac quant à elle détient deux participations qu'elle suit avec les trois représentants qu'elle désigne dans chacun des deux CA. La situation est désormais plus lisible pour Solvac et le suivi est plus focalisé.
- Notre actionnaire, comme nous l'avons annoncé, détient une action dont le sous-jacent est composé d'une combinaison entre une action « value » et une action « growth ».
- Le comportement en bourse des deux sociétés, même s'il l'une d'entre elles n'a pas été en mesure de déployer son potentiel dans le contexte difficile que l'on connaît, démontrent bien que l'opération de split a décorrélé le risque de l'actionnaire SOLVAC d'un marché spécifique.
- C'est donc à travers Solvac une forme de diversification qui a eu lieu pour nos actionnaires, tout en maintenant un dividende égal en 2024 à celui de 2023 malgré ce contexte difficile déjà évoqué.
- Notons également qu'à travers son rôle d'actionnaire de référence à long terme, et à travers son influence sur ses participations, Solvac sera en capacité

de créer de la valeur durable pour ses actionnaires, notamment à travers sa politique de dividende attractive.

- C'est évidemment un facteur qu'il faut évaluer sur le long terme, et non après une seule année d'expérience du modèle.
- Nous tirons dès lors, à ce jour, un bilan positif, et il nous revient de convaincre nos actionnaires de la pertinence du modèle ; c'est à cela que nous continuerons à travailler, avec la volonté d'attirer de nouveaux investisseurs.

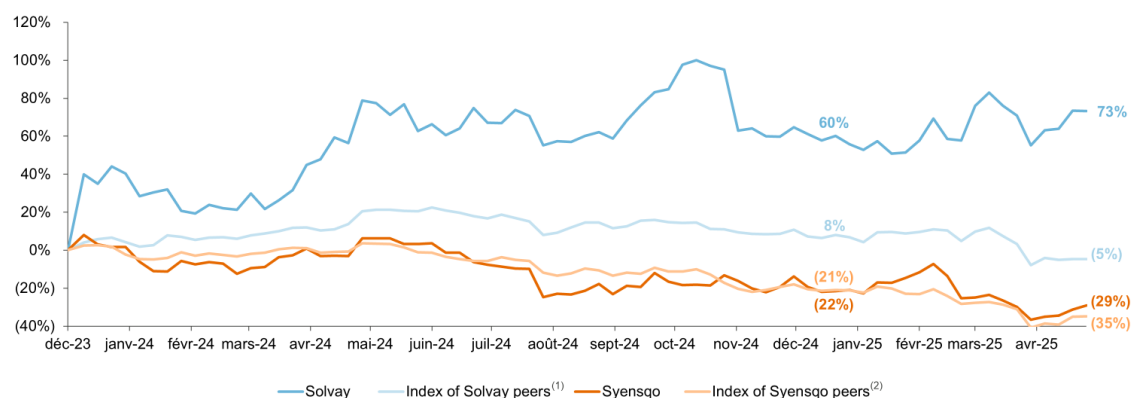
Je propose de passer à la question suivante, Michel.

6.

Michel DEFOURNY

Pour enchaîner sur une question écrite, un actionnaire nous demande quelle a été l'évolution du cours de SOLVAY et de SYENSQO par rapport à la moyenne du marché de la chimie européenne ?

### Cours de bourse de Solvay et de Syensqo depuis le split, comparés à la moyenne de leurs "industry peers"



(1) Average of Solvay industry peers: Elementis, Tata Chemicals, Minerals Technologies, Arkema, Imerys, Evonik, Kemira.

(2) Average of Syensqo industry peers: Akzo, Ashland, Celanese, Clariant, Croda, EMS, Hexcel, Victrex.

17

Assemblée Générale Ordinaire  
13 mai 2025

Solvac

- L'évolution des cours des valeurs chimiques a été défavorable en 2024.
- Depuis la scission de Solvay, ce qui est pertinent c'est de comparer l'évolution des cours de Solvay et de Syensqo par rapport à leurs pairs dans l'industrie.
- Depuis la scission, les cours de Solvay et de Syensqo ont évolué de manière contrastée.
- D'une part, la Valeur boursière de la participation de Solvac dans Solvay a augmenté de quelque 58 % au cours de l'année 2024

- D'autre part, à l'inverse, le cours de Syensqo s'est replié de 22 % compte tenu de l'environnement, et ceci dans un environnement macro-économique qui n'a pas été porteur pour les valeurs chimiques, en particulier dans le segment des "Spécialités".
- Cette tendance s'est poursuivie en ce début d'année 2025.

Je propose Michel de répondre à une autre question reçue par écrit de nos actionnaires ?

7.

Michel DEFOURNY

Oui ; nous avons reçu une question concernant les opérations de Share Buy-back menées par la société SYENSQO au cours des derniers mois.

D'une part, il nous est demandé si SOLVAC a apporté son soutien à ces opérations, et le cas échéant, de préciser ce qui a motivé cette décision.

D'autre part, cette opération de rachat d'actions a porté la détention de SOLVAC dans SYENSQO de 30,81 % à 31,06 %, tandis que la détention de SOLVAC dans SOLVAY demeure inchangée. Il nous est demandé de préciser si l'intention du Conseil d'Administration est de conserver cette détention inégale dans les deux sociétés, d'augmenter la détention dans SOLVAY pour égaler celle dans SYENSQO, ou encore de ramener la détention de SOLVAC dans SYENSQO à son niveau initial de 30,81 %, en vendant ses titres surnuméraires – éventuellement en vue de diminuer son endettement à long terme.

Jean-Marie SOLVAY

- Merci pour cette double question.
- Ce programme de rachat a été approuvé par le Conseil d'Administration de SYENSQO, et Madame Kadri a eu l'occasion d'en expliquer les raisons à l'Assemblée Générale de SYENSQO.
- Pour SYENSQO, l'introduction de ce programme de rachat portant sur 843.488 actions, correspondait à une seconde manière de rémunérer les actionnaires, complémentaire au paiement du dividende.
- SOLVAC en a pris acte et confirme son attente de voir SYENSQO continuer à rémunérer ses actionnaires via le paiement d'un dividende, comme ce fut le cas pour l'année 2024.
- La très légère différence qui résulte de la mise en oeuvre de ce programme entre la détention de SOLVAC dans SOLVAY et celle dans SYENSQO, ne constitue pas un problème aux yeux du Conseil d'Administration, qui en l'état actuel des choses n'envisage donc pas d'opération d'achat d'actions SOLVAY

ou de vente d'actions SYENSQO destinées à rétablir une parfaite parité dans ses détentions.

- En outre, la situation actuelle demeure en ligne avec l'annonce faite par SOLVAC au moment du split, confirmant notre souhait de rester l'actionnaire de référence, à long terme, des deux sociétés issues du split.

8.

Michel DEFOURNY

Dans un même ordre d'idée Jean-Marie, avant de prendre une autre question de la salle, nous avons reçu d'un actionnaire une autre question liée à notre endettement à long terme.

D'une part, Solvac a contracté, en 2010 et puis entre 2016 et 2020, une dette s'élevant à présent à un total de 150m EUR, reconduite depuis lors d'années en années par tranches, et ce en vue de racheter des actions SOLVAY. Une dette représentant aujourd'hui un montant de 7,02 EUR par action, comme cela est mentionné dans notre Rapport annuel.

Il nous est dès lors demandé si le Conseil d'Administration a pour intention de proposer un plan pour réduire, à terme, cet endettement, soit en diminuant son dividende (pour rembourser directement sa dette ou pour procéder à un rachat d'actions propres en vue de les annuler), soit en gelant le montant de son dividende, et en utilisant les potentiels surplus de dividendes perçus dans le futur de ses participations pour rembourser au moins partiellement cet endettement.

Michel Defourny

- Nous remercions cet actionnaire pour sa question.
- Pour rappel, cet endettement a été en partie contracté pour permettre à SOLVAC de faire croître sa participation dans SOLVAY à l'époque - et aujourd'hui dans SOLVAY et dans SYENSQO - au-dessus de 30%, exonérant ainsi SOLVAC de l'obligation de lancer une offre publique d'achat si elle décidait ultérieurement d'augmenter sa participation dans SOLVAY et/ou SYENSQO.
- A ce jour, le dividende total généré par nos participations offre un rendement supérieur à la charge de cet endettement.
- De ce fait, le levier de celui-ci est positif, et a un effet relatif sur le résultat de SOLVAC.
- Compte-tenu de ces éléments, SOLVAC n'a pas aujourd'hui l'intention de rembourser, en tout ou en partie, cette dette structurelle.

Je propose de répondre à une autre question.

9.

Michel DEFOURNY

Un actionnaire nous envoie une question qui est, elle, relative au dividende optionnel. Ainsi, il nous rappelle qu'en octobre 1998, Solvac avait proposé à ses actionnaires un dividende "optionnel", c'est-à-dire la possibilité pour l'actionnaire de décider s'il souhaitait recevoir son dividende en espèces, ou bien sous forme de créance sur la société lui permettant de recevoir une action Solvac nouvelle pour 53 créances.

Il nous est demandé si le Conseil d'Administration pourrait envisager de recourir à ce même mécanisme dans le futur, en vue de libérer des fonds permettant un remboursement d'une partie de cet endettement à long terme.

Jean-Marie SOLVAY

- Nous remercions cet actionnaire pour sa question.
- Il faut savoir que le dividende optionnel n'est pas, en Belgique, assorti d'un avantage fiscal pour l'actionnaire ou pour la société, comme cela peut être le cas dans d'autres pays.
- Dès lors, cette possibilité n'a plus retenu notre attention, et ce d'autant moins que nous n'avons pas aujourd'hui l'intention, comme déjà indiqué, de rembourser cet endettement structurel à brève échéance.

S'il n'y a plu de question en salle, je propose de répondre à une autre question reçue par écrit de nos actionnaires ?

10.

Michel DEFOURNY

Nous avons reçu d'un actionnaire la question suivante : « Mme Kadri va toucher une prime pour 2024, or en 2024 l'action SYENSQO a perdu 26% quand toutes les bourses étaient largement positives. Comment SOLVAC en tant qu'actionnaire de référence admet-elle cette prime accordée à Mme Kadri ? »

Jean-Marie SOLVAY

- Merci pour cette question.
- La rémunération directe de Mme Kadri pour 2024 s'est élevée à 4,2m€, sous la forme d'un salaire fixe de 1,5m€, d'une rémunération variable de 1,4m€ et d'actions de la société pour une valeur de 1,35m€.  
Son bonus de performance a donc été réduit de 38 % entre 2023 et 2024 et sa rémunération directe totale a été réduite de 10 %.

- L'année 2024 a en effet été difficile pour l'industrie chimique, en particulier en Europe. SYENSQO a dû affronter de multiples crises externes, notamment l'absence de reprise de nombreux marchés sur lesquels SYENSQO opère, et également, plus spécifiquement, la situation du client Boeing et les perturbations dans le marché de l'électrification.
- SYENSQO a néanmoins délivré des résultats opérationnels et une génération de cash-flow (FCF) en ligne – ou légèrement inférieure – avec les attentes du marché, en raison notamment des décisions prises par son management.
- La presse a également fait mention d'un bonus de rétention perçu cette année par Mme Kadri. Cette information est exacte : elle se trouve dans le rapport annuel 2024 (page 93) de SYENSQO, et les éléments principaux en avaient été publiés dans le prospectus relatif à la scission de SOLVAY publié en novembre 2023. Le Conseil d'Administration de SOLVAY avait en effet décidé en 2023 d'attribuer à Mme Kadri une prime annuelle de 3,5m€ en 2024, de 3,5m€ en 2025 et de 4m€ en 2026 si la CEO de SOLVAY restait en fonction chez SYENSQO, nouvelle société dont il fallait assurer la continuité de leadership en période de grandes transformations.

Michel, peut-on ajouter quelque chose ?

#### Michel DEFOURNY

- Nous pouvons aussi rappeler que la scission a été décidée dans la foulée d'une année 2022 qui a connu des résultats historiques pour SOLVAY. Ces résultats avaient été obtenus grâce aux actions énergiques entreprises par Mme Kadri depuis 2019 : restructuration de la dette, réductions des coûts, transformation en une société plus focalisée sur les ventes de ses produits, attention portée aux cash-flow, cession de certaines activités, tout en maintenant une belle feuille de route en matière de développement durable. Sans oublier la gestion du Groupe pendant la période du Covid.  
Ceci a conduit le CA de SOLVAY à demander à Mme Kadri d'accompagner la suite de la scission de SOLVAY en prenant la tête de SYENSQO.
- SOLVAC a approuvé en décembre 2023 la transformation profonde de SOLVAY avec la scission en deux entités solides et aux business modèles distincts. Mme Kadri a montré ses qualités de leadership en 2024, alors que SYENSQO affrontait (et affronte encore) une forte houle, comme beaucoup d'entreprises.

#### Jean-Marie SOLVAY

Avons-nous encore une question ?

12.

### Michel DEFOURNY

En effet. Nous avons reçu d'autres questions concernant SYENSQO, que nous pouvons résumer comme suit : Comment voyez-vous l'avenir de SYENSQO, et que pense notamment le Conseil d'Administration de SOLVAC de l'annonce faite récemment par SYENSQO concernant la possibilité d'un *dual listing*, à la fois sur Euronext et aux Etats-Unis ?

### Jean-Marie SOLVAY

- Merci encore à nos actionnaires pour ces questions.
- SYENSQO a démontré sa capacité à générer un cash-flow suffisant même dans un contexte difficile.
- Il y a eu une contraction importante des marchés en 2024 qui n'a pas encore permis de démontrer les résultats concrets de sa stratégie, basée sur l'innovation, mais qui a démontré incontestablement sa résilience.
- Le Conseil d'Administration de SYENSQO étudie régulièrement tous les leviers de création potentielle de valeur qui peuvent se présenter à la société, et c'est le cas avec l'annonce de la mise à l'étude de ce listing additionnel à celui sur Euronext Bruxelles.
- Le Conseil d'Administration de SOLVAC sera évidemment attentif à toutes les implications d'un éventuel *Dual listing*, qu'il étudiera à son tour en profondeur si le management de SYENSQO fait état d'intentions plus concrètes en faveur d'une telle opération.

Encore des questions reçues de nos actionnaires Michel, pour en terminer avec les questions écrites ?

13.

### Michel DEFOURNY

Oui, encore une dernière, Jean-Marie. Concernant SOLVAY cette fois-ci, un actionnaire nous demande comment le Conseil d'Administration comprend les annonces faites par la société en 2024 par rapport à son site de Salindres, et comment il comprend la situation et de potentiels risques liés aux TFA - faisant écho à la situation des PFAS.

### Jean-Marie SOLVAY

- Merci pour cette question.
- La fermeture annoncée de l'usine Solvay de Salindres, prévue pour 2025, s'inscrit dans une stratégie industrielle visant à réorganiser les activités du groupe.

- Ce site produisait notamment de l'acide trifluoroacétique - ou TFA donc - un composé utilisé comme intermédiaire dans la fabrication de médicaments antiviraux, anticancéreux et de produits phytosanitaires.
- Le TFA est un sous-produit de la dégradation de certains gaz fluorés et pesticides. Bien qu'il soit classé parmi les substances per- et poly-fluoroalkylées (PFAS), il se distingue par sa faible bioaccumulation et une toxicité moindre.
- Cependant, sa persistance et sa mobilité dans l'environnement suscitent des préoccupations croissantes, notamment en raison de sa présence détectée dans les eaux de surface et souterraines en Europe.
- Dans le cadre du règlement européen REACH, qui vise à protéger la santé humaine et l'environnement contre les risques liés aux substances chimiques, le TFA est enregistré avec une fourchette de tonnage de 100 à 1 000 tonnes par an. Bien qu'il ne soit pas encore soumis à des restrictions spécifiques, des discussions sont en cours pour évaluer la nécessité d'une régulation plus stricte, en particulier en ce qui concerne les PFAS, dont le TFA fait partie.
- En attendant, la fermeture du site de Salindres par Solvay met fin à la production de TFA sur ce site.
- Comme nous l'avons mentionné régulièrement, SOLVAC est extrêmement attentive à la prise en compte, par ses participations, de toutes les externalités de leurs activités, et les Communiqués de presse publiés par SOLVAY en 2024 sur ces sujets démontrent que son management y est, en effet, extrêmement attentif.

FIN DU Q&A