

Rapport du Conseil d'Administration Elia System Operator SA

Société anonyme ayant fait publiquement appel à l'épargne
au sens de l'article 438 du Code des sociétés

Boulevard de l'Empereur 20
B-1000 Bruxelles
(numéro d'entreprise) 0476 388 378 (Bruxelles)
(ci-après, la "*Société*")

Rapport spécial du Conseil d'Administration établi conformément aux articles 582 et 596 du Code des sociétés en raison de l'éventuelle émission de nouvelles actions de la catégorie B sous le pair comptable des actions existantes, avec suppression du droit de préférence des actionnaires en faveur du personnel de la Société et de ses filiales au sens de l'article 6 du Code des sociétés.

1. Objet du présent rapport

Lors de sa séance du 25 août 2011, le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 octobre 2011 une double augmentation de capital réservée aux membres du personnel de la Société et de ses filiales d'un montant maximum de 5 millions d'euros (ci-après, l'*"Augmentation de Capital réservée au Personnel"*).

Cette Augmentation de Capital réservée au Personnel sera divisée en deux augmentations de capital sur lesquelles se prononcera l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 octobre 2011. Une première augmentation de capital aura lieu en 2011 (ci-après, l'*"Augmentation de Capital 2011"*) et sera composée d'une tranche fiscale, d'une tranche garantie et d'une tranche complémentaire. Sa réalisation sera constatée aux alentours du 20 décembre 2011. Une seconde augmentation de capital aura lieu en 2012, et sera composée uniquement d'une tranche fiscale (ci-après, l'*"Augmentation de Capital 2012"*). Sa réalisation sera constatée aux alentours du 20 mars 2012.

Cette Augmentation de Capital réservée au Personnel ne sera pas réalisée sur la base de l'article 609 du Code des sociétés, mais sur la base des principes généraux du droit des sociétés, en tenant compte du régime de la Circulaire numéro CI.RH.241/467.450 du 21 juin 1995 du Ministère des Finances (ci-après, la "*Circulaire*"). Les critères pour définir l'absence de caractère rémunérateur, mentionnés dans cette Circulaire, sont répétés dans le Commentaire du Code des impôts sur les revenus 1992 relatif à l'article 36 du code précité, notamment dans le numéro 36/16.

Cette double émission concernera des actions de la catégorie B et aura lieu avec suppression du droit de préférence des actionnaires existants et ce en faveur des

membres du personnel de la Société et de ses filiales, au sens de l'article 6 du Code des sociétés, de sorte que l'article 596 du Code des sociétés y est applicable.

Conformément au critère retenu par la Circulaire susmentionnée pour définir l'absence de caractère rémunérateur, les nouvelles actions seront émises à un prix d'émission égal à 100/120 de la valeur des actions de la Société telle qu'elle résultera de (i) la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 26 octobre 2011 pour l'Augmentation de Capital 2011 et (ii) la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 30 janvier 2012 pour l'Augmentation de Capital 2012, soit une réduction de 16,66% par rapport à ces deux prix.

La moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 9 août 2011 est de 28,62 EUR, ce qui signifie que le prix d'émission par action si cette moyenne était prise comme référence pour l'Augmentation de Capital réservée au Personnel serait de 23,852 EUR par action (16,66% plus bas que 28,62 EUR). Dès lors, le prix par action de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel - qui sera situé 16,66% plus bas que la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant (i) le 26 octobre 2011 pour l'Augmentation de Capital 2011 et (ii) le 30 janvier 2012 pour l'Augmentation de Capital 2012 - pourrait donc être inférieur au pair comptable qui équivaut actuellement à 24,942 EUR. Par conséquent, l'article 582 du Code des sociétés pourrait être applicable à cette opération.

Conformément aux articles 582 (concernant l'émission des nouvelles actions à un prix d'émission inférieur au pair comptable des actions existantes) et 596 du Code des sociétés (concernant la suppression du droit de préférence des actionnaires existants), le Conseil d'Administration discute dans le présent rapport de l'opération envisagée et précise en particulier le prix d'émission et les conséquences financières de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel.

Le présent rapport doit être lu conjointement au rapport des commissaires rédigé par les commissaires de la Société conformément aux articles 582 et 596 du Code des sociétés.

2. Intérêt de la Société - Justification de la suppression du droit de préférence

Le Conseil d'Administration estime que l'émission d'actions réservées au personnel de la Société et de ses filiales constitue un outil utile et approprié de motivation de son personnel, en créant un lien privilégié entre la Société et son personnel à l'aide d'un mécanisme fédérateur, respectueux des obligations de gestion indépendante et impartiale de la Société prescrites par la loi par rapport aux opérateurs du marché de l'électricité. En outre, cet outil permet d'associer le personnel de la Société à la création de valeur actionnariale et de le motiver à y contribuer.

L'émission d'actions réservées au personnel suppose nécessairement la suppression du droit de préférence des actionnaires afin de permettre au personnel d'acheter les nouvelles actions émises.

Le Conseil d'Administration souligne que l'Augmentation de Capital réservée au Personnel n'entraînera pas de modification des droits des actionnaires détenteurs d'actions des catégories A et C dans la mesure où la dilution maximale qu'elle entraînera (voir ci-après, au point 6) ne sera pas de nature à faire franchir les seuils

repris dans les statuts de la Société sur la base desquels sont déterminés les droits spécifiques attachés aux actions des catégories A et C. Il ne faut par conséquent pas établir de rapport conformément à l'article 560 du Code des sociétés.

3. Principales caractéristiques de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel proposée

Les caractéristiques principales de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sont les suivantes:

1. Montants

I. Augmentation de Capital 2011

- Tranche fiscale 2011: maximum le montant qui permet à chaque souscripteur en tant que contribuable belge de bénéficier de l'avantage fiscal maximum pour la déclaration fiscale de 2012 (revenus 2011). Ce montant sera environ (voir ci-après, point 3.5.I.a) de 710 EUR par souscripteur;
- Tranche garantie 2011: pour les membres de la Direction: maximum 2 x le salaire mensuel brut; pour les cadres: maximum 1,1 x le salaire mensuel brut; pour les employés: maximum 0,7 x le salaire mensuel brut (hors forfait d'index);
- Tranche complémentaire 2011: contient au maximum la différence entre le montant maximum de l'Augmentation de Capital 2011, c.-à-d. 4.400.000 EUR, et le montant total effectivement souscrit dans la tranche fiscale 2011 et la tranche garantie 2011.

Montant maximum de l'Augmentation de Capital 2011: 4.400.000 EUR.

II. Augmentation de Capital 2012

Montant maximum de l'Augmentation de Capital 2012 = l'avantage fiscal maximal dont pourra bénéficier un membre du personnel en tant que contribuable belge pour la déclaration fiscale de 2013 (revenus 2012), multiplié par 75% du nombre total de membres du personnel de la Société ou de ses filiales qui répondent aux conditions de souscription à l'Augmentation de Capital 2012, pour un montant maximum absolu de 600.000 EUR. Si ce montant n'est pas déterminé au 1^{er} janvier 2012, il sera environ (voir ci-après, point 3.5.II) de 710 EUR par membre du personnel de la Société ou de ses filiales.

Tranche fiscale 2012: montant maximum de 600.000 EUR.

2. Prix de l'offre

Moyenne des cours de clôture des 30 jours calendriers précédant (i) le 26 octobre 2011 pour l'Augmentation de Capital 2011 et (ii) le 30 janvier 2012 pour l'Augmentation de Capital 2012, réduite de 16,66%.

3. Forme

- Actions de catégorie B, dématérialisées et disponibles seulement par inscription sur un compte-titres du souscripteur pendant toute la période d'incessibilité;
- Actions cotées sur Eurolist by Euronext;
- Actions Précompte Mobilier Réduit.

4. Périodes de souscription

- Tranche fiscale 2011: 27/10/2011 au 21/11/2011 à 16h00;
- Tranche garantie 2011: 27/10/2011 au 21/11/2011 à 16h00;
- Tranche complémentaire 2011: 27/10/2011 au 21/11/2011 à 16h00;
- Tranche fiscale 2012: 31/01/2012 au 21/02/2012 à 16h00.

5. Nombre d'actions par souscripteur

I. Augmentation de Capital 2011

a) Tranche fiscale 2011

710 EUR pour la tranche fiscale 2011. Le nombre d'actions souscrites pour la tranche fiscale 2011 sera obtenu par la division de 710 EUR par le prix par action arrondi à l'unité supérieure.

b) Tranche garantie 2011

Le nombre maximum d'actions pour la tranche garantie 2011 par groupe d'employés est déterminé comme suit:

- membres de la Direction: maximum 2 x le salaire mensuel brut;
- cadres: maximum 1,1 x le salaire mensuel brut;
- employés: maximum 0,7 x le salaire mensuel brut (hors forfait d'index maximum).

Le nombre d'actions garanti pour la tranche garantie 2011 sera égal au montant ainsi déterminé de la souscription divisé par le prix par action, arrondi à l'unité inférieure.

Le souscripteur peut seulement demander une souscription garantie pour autant que le souscripteur ait utilisé le maximum de la tranche fiscale 2011.

c) Tranche complémentaire 2011

Le souscripteur peut demander une souscription complémentaire pour autant que le souscripteur ait utilisé le maximum de la tranche fiscale 2011 et de la tranche garantie 2011. Le nombre maximum d'actions pour la tranche complémentaire 2011 est de 2,5 x le salaire annuel brut du souscripteur / prix de souscription, diminué du nombre d'actions issues de la tranche garantie 2011 et de la tranche fiscale 2011 et arrondi à l'unité inférieure des actions.

II. Augmentation de Capital 2012

Le nombre d'actions par souscripteur sera maximum identique au montant qui lui permet en tant que contribuable belge de bénéficier de l'avantage fiscal maximum pour la déclaration fiscale de 2013 (revenus 2012) tel qu'il sera déterminé normalement fin décembre 2011.

Si ce montant n'était pas déterminé pour le 1^{er} janvier 2012, ce montant sera environ de 710 EUR.

6. Destinataires de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel

a) Sous réserve des exceptions prévues ci-dessous, toutes les personnes qui ont le statut d'employé chez la Société, Elia Asset SA, Elia Engineering SA et Eurogrid International SCRL. Ces employés doivent être sous régime de contrat à durée indéterminée ou être sous régime de contrat à durée déterminée d'une durée supérieure à 18 mois, être en service au moins depuis le 1^{er} septembre 2011, et encore en service à la Date de paiement des actions telle que définie ci-dessous.

b) Exceptions:

- les personnes dont le contrat de travail est suspendu à temps plein;
- les personnes en période de préavis pour cause de démission ou de licenciement de la part de l'employeur sauf en cas de congé en raison d'un départ à la retraite;
- les personnes en régime transitoire de départ à la retraite ou en prépension, à savoir: un départ anticipé, un crédit temps à temps plein de fin de carrière;
- les personnes qui bénéficient d'une indemnité complémentaire d'invalidité (applicable au secteur) après une ou deux années d'absence pour cause de maladie ou d'accident.

7. Restrictions de cession

- Incessibilité de 2 ans calculée à partir de la constatation par acte notarial de la réalisation effective de l'Augmentation de Capital 2011, environ jusqu'au 20 décembre 2013.
- Incessibilité de 2 ans calculée à partir de la constatation par acte notarial de la réalisation effective de l'Augmentation de Capital 2012, environ jusqu'au 20 mars 2014.

8. Dates de Paiement

- Tranche fiscale 2011: 6 décembre 2011 par retenue sur le salaire de décembre 2011;
- Tranche garantie 2011: 6 décembre 2011;
- Tranche complémentaire 2011: 6 décembre 2011;
- Tranche fiscale 2012: paiement par retenue sur le salaire de mars 2012.

9. Participation aux résultats

Les actions souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital 2011 participent aux résultats de l'exercice qui a débuté le 1^{er} janvier 2011 et les actions souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital 2012 participent aux résultats de l'exercice qui a débuté le 1^{er} janvier 2012.

10. Procédure de souscription

- a) l'employé doit disposer d'un compte chez KBC Bank/CBC Banque;
- b) au moyen d'un formulaire de souscription personnel, sur lequel pour l'Augmentation de Capital 2011 les montants maximums de la tranche fiscale 2011 et de la tranche garantie 2011 sont remplis;
- c) deux constatations de la réalisation effective des Augmentations de Capital réservée au Personnel auront lieu devant notaire, l'une en 2011, aux environs du 20 décembre 2011, et l'autre en 2012, aux environs du 20 mars 2012.

Le présent résumé, et les autres éléments du présent rapport, ne peuvent pas être invoqués par les souscripteurs, et ne sont destinés qu'à l'information de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

4. Justification du prix d'émission

Comme exposé ci-avant, le prix de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sera fixé à 83,34% de la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours

calendriers précédant (i) le 26 octobre 2011 pour l'Augmentation de Capital 2011 et (ii) le 30 janvier 2012 pour l'Augmentation de Capital 2012.

Ce prix (basé sur le concept de prix minimum de 100/120) a été retenu afin de proposer au personnel de la Société et de ses filiales un prix de souscription motivant, sans présenter de caractère rémunérateur, tel que ce caractère est défini par la Circulaire et par les directives de l'ONSS aux employeurs (Instructions Générales – Partie 3 – Titre I, Chapitre 3 – 3.1.325).

Une telle fixation du prix d'émission est non seulement justifiée par le souhait de motiver le personnel, mais également par l'incessibilité des actions pendant une période de deux ans selon les modalités fixées ci-avant.

5. Autorisations sollicitées par le Conseil d'Administration

Afin de réaliser l'Augmentation de Capital réservée au Personnel, le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire de décider du principe de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel et de confier à deux administrateurs, agissant conjointement, le pouvoir de (i) fixer le prix d'émission pour l'Augmentation de Capital 2011 à un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 26 octobre 2011, réduite de 16,66%, (ii) fixer le prix d'émission pour l'Augmentation de Capital 2012 à un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 30 janvier 2012, réduite de 16,66%, (iii) déterminer le nombre d'actions à émettre, les critères de leur souscription par le personnel de la Société et de ses filiales, ainsi que la période de souscription, pour l'Augmentation de Capital 2011 ainsi que pour l'Augmentation de Capital 2012 et (iv) constater la réalisation complète ou partielle des Augmentations de Capital 2011 et 2012 dans deux actes authentiques, dans l'esprit des résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Si l'Augmentation de Capital 2011 et l'Augmentation de Capital 2012 ne sont pas entièrement souscrites, elles pourront être réalisées partiellement.

6. Conséquences financières de l'opération pour les actionnaires – Exemples de calcul

Les actions à émettre dans le cadre de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel auront les mêmes droits que les actions existantes de catégorie B. Elles représenteront chacune après l'émission la même quote-part de capital souscrit que ces actions et auront le même droit de vote. Les actions souscrites dans l'Augmentation de Capital 2011 ont le même droit au dividende avec effet au 1^{er} janvier 2011 et les actions souscrites dans l'Augmentation de Capital 2012 ont le même droit au dividende avec effet au 1^{er} janvier 2012.

L'émission de ces nouvelles actions, le cas échéant en-dessous du pair comptable, aura donc pour effet d'entraîner une légère dilution du capital au détriment des actions existantes, ainsi qu'une légère dilution du résultat par action.

Le prix de l'émission et son volume exact ne pouvant matériellement pas être fixé avec précision à présent, il n'est pas possible de calculer cette dilution de manière exacte.

Afin d'informer les actionnaires des conséquences financières de l'opération envisagée, trois exemples de calcul peuvent être fournis à titre d'information, basés sur les chiffres du bilan au 31 décembre 2010, sur l'hypothèse d'une souscription complète de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel. Ces trois hypothèses ne sont retenues qu'à titre d'exemple sans préjudice d'un prix effectif inférieur.

I. Hypothèse n°1 (base bilan au 31.12.2010)

La première hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 23,852 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 9 août 2011 égale à 28,62 EUR x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.505.371.981,53 EUR représenté par 60.355.217 actions ayant un pair comptable de 24,942 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2010 s'élevait à 67.592.967 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,290 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2010.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°1 (base bilan au 31.12.2010)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	23,852 EUR
- Nombre d'actions à émettre	209.626

	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après Augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.505.371.981,53	4.999.999,35	1.510.371.980,88
Réserves EUR	67.592.967	-	67.592.967
Fonds propres EUR	1.586.754.886	-	1.591.754.885,35
Nombre d'actions	60.355.217	209.626	60.564.843
Prix de souscription EUR	-	23,852	-
Pair comptable EUR	24,942	-	24,938
Réserves par action EUR	1,120	-	1,116
Fonds propres par action EUR	26,290	-	26,282

En conséquence de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,942 EUR à 24,938 EUR, soit 0,004 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,290 EUR à 26,282 EUR, soit 0,008 EUR.

L'impact par action de l'opération envisagée est donc très limité.

II. Hypothèse n°2 (base bilan au 31.12.2010)

La seconde hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 24,329 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 9 août 2011 égale à 28,62 EUR augmentée de 2% x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.505.371.981,53 EUR représenté par 60.355.217 actions ayant un pair comptable de 24,942 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2010 s'élevait à 67.592.967 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,290 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2010.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°2 (base bilan au 31.12.2010)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	24,329 EUR
- Nombre d'actions à émettre	205.516

	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après Augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.505.371.981,53	4.999.998,76	1.510.371.980,29
Réserves EUR	67.592.967	-	67.592.967
Fonds propres EUR	1.586.754.886	-	1.591.754.884,76
Nombre d'actions	60.355.217	205.516	60.560.733
Prix de souscription EUR	-	24,329	-
Pair comptable EUR	24,942	-	24,940
Réserves par action EUR	1,120	-	1,116
Fonds propres par action EUR	26,290	-	26,284

En conséquence de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,942 à 24,940, soit 0,002, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,290 EUR à 26,284 EUR, soit 0,006 EUR.

L'impact par action de l'opération envisagée est donc très limité.

III. Hypothèse n°3 (base bilan au 31.12.2010)

La troisième hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 23,375 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 9 août 2011 égale à 28,62 EUR diminuée de 2% x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.505.371.981,53 EUR représenté par 60.355.217 actions ayant un pair comptable de 24,942 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2010 s'élevait à 67.592.967 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,290 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2010.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°3 (base bilan au 31.12.2010)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	23,375 EUR
- Nombre d'actions à émettre	213.903

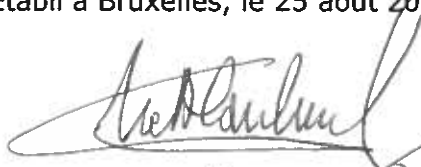
	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après Augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.505.371.981,53	4.999.982,62	1.510.371.964,15
Réserves EUR	67.592.967	-	67.592.967
Fonds propres EUR	1.586.754.886	-	1.591.754.868,62
Nombre d'actions	60.355.217	213.903	60.569.120
Prix de souscription EUR	-	23,375	-
Pair comptable EUR	24,942	-	24,936
Réserves par action EUR	1,120	-	1,116
Fonds propres par action EUR	26,290	-	26,280

En conséquence de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,942 EUR à 24,936 EUR, soit 0,006 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,290 EUR à 26,280 EUR, soit 0,010 EUR.


L'impact par action de l'opération envisagée est donc très limité.

Par conséquent, le Conseil propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire de décider de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel (Augmentation de Capital 2011 et Augmentation de Capital 2012) telle que décrite ci-avant en supprimant le droit de préférence des actionnaires existants et en acceptant le principe d'une éventuelle émission d'actions sous le pair comptable.

Etabli à Bruxelles, le 25 août 2011



L. VAN NEVEL



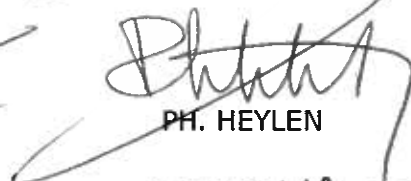
F. VERMEIREN



TH. WILLEMARCK



C. DE MEERSMAN



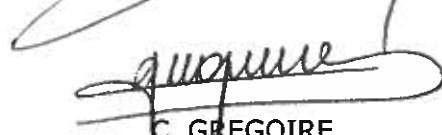
PH. HEYLEN



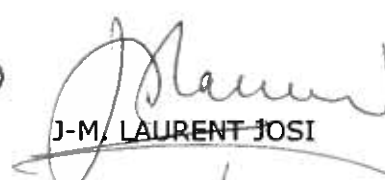
J. DE SMET



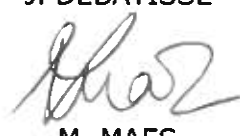
J. DEBATISSE



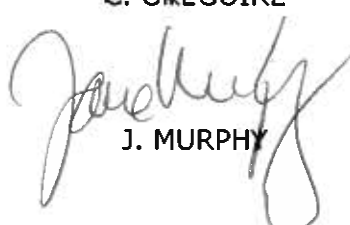
C. GREGOIRE



J-M. LAURENT JOSI



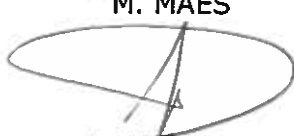
M. MAES



J. MURPHY



D. OFFERGELD



S. STEVAERT



L. VAN DEN NESTE