

Ernst & Young
Bedrijfsrevisoren BCVBA
De Kleetlaan 2
B - 1831 Diegem

KPMG
Bedrijfsrevisoren BCVBA
Luchthaven Brussel Nationaal 1K
B - 1930 Zaventem

Elia System Operator NV

Verslag over de opheffing van
voorkeurrecht en uitgifte van
aandelen beneden de
fractiewaarde in het kader van
een kapitaalverhoging volgens
artikels 582 en 596 van het
Wetboek van
Vennootschappen

Inhoudstafel

1	Opdracht	2
2	Beschrijving van de voorgestelde transactie	4
3	Identificatie van de vennootschap en haar kapitaalstructuur	5
3.1	Identificatie van de vennootschap en haar Belgische dochters	5
3.2	Kapitaalstructuur	5
4	Verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht	6
5	Bepaling van de uitgifteprijs	7
6	Verantwoording van de potentiële uitgifteprijs onder fractiewaarde	8
7	Financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders	9
7.1	Voorbeelden doorgegeven door de Raad van Bestuur	9
7.2	Samenvatting van de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders	16
8	Verslag van de Raad van Bestuur	17
9	Besluit	18

Onderhavig verslag werd uitgegeven in het kader van de voorgenomen kapitaalverhoging van Elia System Operator NV met opheffing van voorkeurrecht en uitgifte van aandelen beneden de fractiewaarde, en mag slechts voor deze doeleinden gebruikt worden.

1 Opdracht

Overeenkomstig artikel 582 van het Wetboek van Vennootschappen, werden KPMG Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door Alexis Palm, Bedrijfsrevisor, met kantoor te Luchthaven Brussel Nationaal 1K, 1930 Zaventem en Ernst & Young Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door Patrick Rottiers, Bedrijfsrevisor, met kantoor te De Kleetlaan 2, 1831 Diegem belast in hun hoedanigheid van commissaris met het opmaken van een verslag over de opheffing van het voorkeurrecht en de uitgifte van aandelen beneden de fractiewaarde naar aanleiding van de onlangs vooropgestelde kapitaalverhoging door de Raad van Bestuur van de naamloze vennootschap Elia System Operator.

Artikel 582 van het Wetboek van Vennootschappen vermeldt dat:

“ Wanneer de uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde beneden de fractiewaarde van de oude aandelen van dezelfde soort op de agenda staat van een algemene vergadering, dan moet de oproeping dit uitdrukkelijk vermelden.

Over de verrichting moet een omstandig verslag worden opgesteld door de raad van bestuur dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door een commissaris (...) waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. (...) ”

Overeenkomstig artikel 596 van het wetboek van Vennootschappen zijn de commissarissen ook belast met het opmaken van een verslag over de opheffing van het voorkeurrecht.

Artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen vermeldt dat:

“ De algemene vergadering die moet beraadslagen en besluiten over de kapitaalverhoging, over de uitgifte van converteerbare obligaties of over de uitgifte van warrants, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor een statutenwijziging, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht beperken of opheffen. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld.

De raad van bestuur verantwoordt zijn voorstel in een omstandig verslag, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders. Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris (...) waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens getrouw zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. (...) ”

Onze controle omvatte de vereiste controles in de gegeven omstandigheden. Voor het uitvoeren van onze werkzaamheden hebben wij ter ondersteuning van onze controle een oplijsting gemaakt van de benodigde documenten en toelichtingen:

- De gecoördineerde statuten van de vennootschap;
- Het ontwerp van het omstandig verslag van het bestuursorgaan;
- De financiële staten van de Vennootschap op 31 december 2017;
- Een kopie van het aandeelhoudersregister van de Vennootschap.

2 Beschrijving van de voorgestelde transactie

Wij verwijzen naar het verslag van de Raad van Bestuur van Elia System Operator NV op datum van 22 maart 2018.

In dit verslag beschrijft de Raad van Bestuur de voorgestelde operatie als volgt:

" Tijdens zijn vergadering van 22 maart 2018 heeft de Raad van Bestuur beslist om aan de Buitengewone Algemene Vergadering van 15 mei 2018 een tweevoudige kapitaalverhoging voor te stellen ten behoeve van de personeelsleden van de Vennootschap en van haar Belgische dochtervennootschappen met een maximumbedrag van 6.000.000 EUR (hierna, de "*Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel*").

Deze Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel zal worden gesplitst in twee kapitaalverhogingen waarover de Buitengewone Algemene Vergadering van 15 mei 2018 zich zal uitspreken. Een eerste kapitaalverhoging, waarvan de verwezenlijking op of omstreeks 20 december 2018 zal worden vastgesteld, zal plaatsvinden in 2018 (hierna, de "*Kapitaalverhoging 2018*") en zal bestaan uit een fiscale schijf, een gegarandeerde schijf en een aanvullende schijf. Een tweede kapitaalverhoging, waarvan de verwezenlijking op of omstreeks 22 maart 2019 zal worden vastgesteld, zal plaatsvinden in 2019 en zal enkel bestaan uit een fiscale schijf (hierna, de "*Kapitaalverhoging 2019*").

Deze Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel zal niet worden verwezenlijkt op basis van artikel 609 van het Wetboek van vennootschappen, maar op basis van de gemene vennootschapsrechtelijke principes, rekening houdend met het regime van de Circulaire nr. Ci.RH.241/467.450 van 21 juni 1995 van het Ministerie van Financiën (hierna, de "*Circulaire*"). De in deze Circulaire uiteengezette criteria om de afwezigheid van het vergoedend karakter te bepalen, worden herhaald in de Commentaar van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen 1992 m.b.t. artikel 36 van voormeld wetboek, meer precies in nummer 36/16.

Deze tweevoudige uitgifte zal betrekking hebben op aandelen van categorie B en zal plaatsvinden met opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders en dit ten gunste van de personeelsleden van de Vennootschap en van haar Belgische dochtervennootschappen in de zin van artikel 6 van het Wetboek van vennootschappen, zodat artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen hierop van toepassing is. "

3 Identificatie van de vennootschap en haar kapitaalstructuur

3.1 Identificatie van de vennootschap en haar Belgische dochters

Elia System Operator is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht die een openbaar beroep op het spaarwezen heeft gedaan in de zin van artikel 438 van het Wetboek van Vennootschappen, opgericht door een akte op datum van 20 december 2001. De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel op de Keizerslaan 20, 1000 Brussel. Ze werd opgenomen in het rechtspersonenregister met nummer 0476 388 378 (Brussel).

De vennootschap is de beheerder van het federale transmissienetwerk in België. Zij werd aangesteld in de hoedanigheid van beheerder van het transmissienetwerk bij ministerieel besluit van 13 september 2002 (gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 17 september 2002 en inwerking tredend vanaf die datum) voor een hernieuwbare termijn van 20 jaar. De vennootschap werd eveneens aangesteld als beheerder van het distributienetwerk in het Vlaamse Gewest, beheerder van het lokaal transportnetwerk in het Waalse Gewest en beheerder van het regionale transportnetwerk in het Brussels Hoofdstedelijk Gewest.

De directe Belgische dochtervennootschappen van Elia System Operator NV per 31 december 2017 zijn de naamloze vennootschappen Elia Asset (100%), Elia Engineering (100%), Elia Grid International (100%), en Eurogrid International (60,00%).

3.2 Kapitaalstructuur

Het maatschappelijk kapitaal van de onderneming bedraagt 1.518.984.950,05 EUR, volledig volstort en vertegenwoordigd door 60.901.019 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, met een fractiewaarde van 24,942 EUR. De aandelen van de vennootschap zijn op naam of gedematerialiseerd, naar keuze van de aandeelhouder. Er bestaan 3 categorieën van aandelen: de aandelen Categorie A vertegenwoordigd door 1.526.756 titels, de aandelen Categorie B vertegenwoordigd door 32.065.756 titels en de aandelen Categorie C vertegenwoordigd door 27.308.507 titels. Aan alle titels werden identieke rechten toegekend inzake stemrecht, recht op dividend, en rechten bij liquidatie, maar de aandelen Categorie A en C bevatten bepaalde speciale rechten met betrekking tot het voordragen van kandidaten voor de mandaten van bestuurder en tot het stemmen van de resoluties van de algemene vergadering van aandeelhouders.

4 Verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht

Het verslag van de Raad van Bestuur omschrijft in punt 2 het belang van de vennootschap en de verantwoording van de opheffing van het voorkeurrecht:

“ De Raad van Bestuur meent dat de uitgifte van aandelen, voorbehouden aan het personeel van de Vennootschap en van haar Belgische dochtervennootschappen, een nuttig en passend middel vormt om haar personeel te motiveren, door een bevoorrechte band tot stand te brengen tussen de Vennootschap en haar personeel, dankzij een mechanisme ter bevordering van de samenhang, met naleving van de door de wet betreffende de organisatie van de elektriciteitsmarkt voorgeschreven verplichtingen inzake het onafhankelijk en onpartijdig bestuur van de Vennootschap. Daarnaast laat dit middel toe om het personeel van de Vennootschap te betrekken bij het creëren van aandeelhouderswaarde en om hen te motiveren om hiertoe bij te dragen.

De uitgifte van aandelen voorbehouden aan het personeel veronderstelt noodzakelijkerwijs de opheffing van het voorkeurrecht van de aandeelhouders teneinde het personeel toe te laten om de nieuw uitgegeven aandelen te verwerven.

De Raad van Bestuur onderstreept dat de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel geen wijziging zal aanbrengen aan de rechten van de aandeelhouders, houders van aandelen van categorie A en C, voor zover de maximale dilutie waartoe zij zal leiden (zie hierna, punt 6) niet van aard zal zijn om de in de statuten opgenomen drempels te overschrijden op basis waarvan de specifieke rechten die verbonden zijn aan de aandelen van categorie A en C worden bepaald. Er moet bijgevolg geen verslag worden opgesteld overeenkomstig artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen. “

5 Bepaling van de uitgifteprijs

Het verslag van de Raad van Bestuur vermeldt de bepaling van de uitgifteprijs als volgt:

“ In overeenstemming met het criterium weerhouden in voormelde Circulaire om de afwezigheid van het vergoedend karakter te bepalen, zullen de nieuwe aandelen uitgegeven worden aan een uitgifteprijs gelijk aan 100/120 van de waarde van de aandelen van de Vennootschap, zoals deze zal volgen uit (i) het gemiddelde van de slotkoersen van de laatste dertig kalenderdagen voorafgaand aan 25 oktober 2018 voor de Kapitaalverhoging 2018 en (ii) het gemiddelde van de slotkoersen van de laatste dertig kalenderdagen voorafgaand aan 31 januari 2019 voor de Kapitaalverhoging 2019, hetzij een korting van 16,66% in vergelijking met die twee prijzen.

Het gemiddelde van de slotkoersen van de laatste 30 kalenderdagen voorafgaand aan 12 maart 2018 bedraagt 49,753 EUR, hetgeen betekent dat als dit gemiddelde als referentie werd genomen voor de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel, de uitgifteprijs per aandeel 41,464 EUR zou bedragen (16,66% lager dan 49,753 EUR), hetgeen hoger is dan de fractiewaarde, die momenteel 24,942 EUR bedraagt. Het kan echter niet worden uitgesloten dat de prijs per aandeel van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel - die 16,66% lager zal zijn dan het gemiddelde van de slotkoersen van de laatste dertig kalenderdagen voorafgaand aan (i) 25 oktober 2018 voor de Kapitaalverhoging 2018 en (ii) 31 januari 2019 voor de Kapitaalverhoging 2019 – lager zou zijn dan de fractiewaarde. In voorkomend geval dient artikel 582 van het Wetboek van vennootschappen op deze verrichting te worden toegepast. ”

6 Verantwoording van de potentiële uitgifteprijs onder fractiewaarde

Het verslag van de Raad van Bestuur vermeldt:

“ Zoals hiervoor uiteengezet, zal de prijs van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel worden vastgelegd op 83,34% van het gemiddelde van de slotkoersen van de laatste dertig kalenderdagen voorafgaand aan (i) 25 oktober 2018 voor de Kapitaalverhoging 2018 en (ii) 31 januari 2019 voor de Kapitaalverhoging 2019.

Deze prijs (gebaseerd op het concept van minimumprijs van 100/120) werd weerhouden om aan het personeel van de Vennootschap en van haar Belgische dochtervennootschappen een motiverende inschrijvingsprijs aan te bieden, zonder een vergoedend karakter te hebben, zoals gedefinieerd door de Circulaire en door de richtlijnen van de RSZ aan de werkgevers (Algemene Onderrichtingen - Deel 3 - Titel I, Hoofdstuk 3 - 3.1.325).

Een dergelijke prijszetting is niet alleen verantwoord door de wens om het personeel te motiveren, maar eveneens door de onoverdraagbaarheid van de aandelen gedurende een periode van twee jaar overeenkomstig de hiervoor vastgelegde modaliteiten. “

7 Financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders

7.1 Voorbeelden doorgegeven door de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur geeft het volgende voorbeeld om de mogelijke verwatering ten gevolge van de kapitaalverhoging beneden de fractiewaarde aan te tonen:

De in het kader van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel uit te geven aandelen zullen dezelfde rechten hebben als de bestaande aandelen van categorie B. Zij zullen elk na de uitgifte hetzelfde aandeel van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen en hetzelfde stemrecht hebben. De aandelen waarop is ingeschreven in het kader van de Kapitaalverhoging 2018 hebben hetzelfde recht op dividend met ingang van 1 januari 2018 en de aandelen waarop is ingeschreven in het kader van de Kapitaalverhoging 2019 hebben hetzelfde recht op dividend met ingang van 1 januari 2019.

De uitgifte van deze nieuwe aandelen, desgevallend beneden fractiewaarde, zal dus een lichte dilutie van kapitaal ten nadele van de bestaande aandelen tot gevolg hebben, alsook een lichte dilutie van het resultaat per aandeel.

Aangezien de uitgifteprijs en de exacte omvang op heden niet precies kan worden bepaald, is het niet mogelijk om deze dilutie exact te berekenen.

Teneinde de aandeelhouders te informeren over de financiële gevolgen van de voorgenomen verrichting, kunnen drie voorbeeldberekeningen worden gegeven ten informatieve titel, op basis van de balanscijfers per 31 december 2017, uitgaande van de hypothese van een volledige inschrijving op de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel.

Deze drie hypothesen gelden louter als voorbeeld zonder afbreuk te doen aan een effectieve lagere prijs.

I. Hypothese n°1¹

De eerste hypothese betreft een Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel aan een prijs van 41,464 EUR per aandeel (het gemiddelde van de slotkoersen van de dertig kalenderdagen voorafgaand aan 12 maart 2018, gelijk aan 49,753 EUR x 83,34%).

Dit voorbeeld zal gemakkelijker te begrijpen zijn door eraan te herinneren dat het kapitaal van de Vennootschap 1.518.984.950,05 EUR bedraagt, vertegenwoordigd door 60.901.019 aandelen met een fractiewaarde van 24,942 EUR, en dat, op basis van de balans per 31 december 2017,

- de uitgiftepremie 11.893.311 EUR,
 - het totaal van de reserves 174.655.498 EUR en
 - de overgedragen winst 57.174.451 EUR
- bedroegen.

Het totaal van het eigen vermogen per aandeel bedroeg aldus, op basis van de balans per 31 december 2017, 28,944 EUR.

Gevolgen van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel onder hypothese n°1²

- Bedrag van de kapitaalverhoging	6.000.000 EUR
- Inschrijvingsprijs	41,464 EUR
- Aantal uit te geven aandelen	144.703

¹ Op basis van de jaarrekening per 31.12.2017 zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur van 22 maart 2018 en zoals deze ter goedkeuring zal worden voorgelegd aan de Gewone Algemene Vergadering van 15 mei 2018.

² Idem.

	Vóór verhoging voorbehouden aan het personeel	Verhoging voorbehouden aan het personeel	Na verhoging voorbehouden aan het personeel
Kapitaal EUR	1.518.984.950,05	3.609.182,23	1.522.594.132,28
Uitgiftepremie EUR	11.893.311	2.390.782,96	14.284.093,96
Reserves EUR	174.655.498	-	174.655.498
Overgedragen winst EUR	57.174.451	-	57.174.451
Eigen vermogen EUR	1.762.708.210,05	-	1.768.708.175,24
Aantal aandelen	60.901.019	144.703	61.045.723
Inschrijvingsprijs EUR	-	41,464	-
Fractiewaarde EUR	24,942	-	24,942
Reserves per aandeel EUR	2,868	-	2,861
Eigen vermogen per aandeel EUR	28,944	-	28,973

In het hierboven vermelde voorbeeld, zou de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap, ingevolge de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel, niet worden gewijzigd en zou het eigen vermogen per aandeel worden verhoogd van 28,944 EUR naar 28,973 EUR, hetzij met 0,029 EUR.

De impact per aandeel van de voorgenomen verrichting is derhalve beperkt.

II. Hypothese n°2³

De tweede hypothese betreft een Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel aan een prijs van 42,293 EUR per aandeel (het gemiddelde van de slotkoersen van de dertig kalenderdagen voorafgaand aan 12 maart 2018, gelijk aan 49,753 EUR, verhoogd met 2% x 83,34%).

Dit voorbeeld zal gemakkelijker te begrijpen zijn door eraan te herinneren dat het kapitaal van de Vennootschap 1.518.984.950,05 EUR bedraagt, vertegenwoordigd door 60.901.019 aandelen met een fractiewaarde van 24,942 EUR, en dat, op basis van de balans per 31 december 2017,

- de uitgiftepremie 11.893.311 EUR,
 - het totaal van de reserves 174.655.498 EUR en
 - de overgedragen winst 57.174.451 EUR
- bedroegen.

Het totaal van het eigen vermogen per aandeel bedroeg aldus, op basis van de balans per 31 december 2017, 28,944 EUR.

Gevolgen van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel onder hypothese n°2⁴

- Bedrag van de kapitaalverhoging	6.000.000 EUR
- Inschrijvingsprijs	42,293 EUR
- Aantal uit te geven aandelen	141.867

³ Op basis van de jaarrekening per 31.12.2017 zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur van 22 maart 2018 en zoals deze ter goedkeuring zal worden voorgelegd aan de Gewone Algemene Vergadering van 15 mei 2018.

⁴ Idem.

	Vóór verhoging voorbehouden aan het personeel	Verhoging voorbehouden aan het personeel	Na verhoging voorbehouden aan het personeel
Kapitaal EUR	1.518.984.950,05	3.538.446,71	1.522.523.396,76
Uitgiftepremie EUR	11.893.311	2.461.534,32	14.354.845,32
Reserves EUR	174.655.498	-	174.655.498
Overgedragen winst EUR	57.174.451	-	57.174.451
Eigen vermogen EUR	1.762.708.210,05	-	1.768.708.191,08
Aantal aandelen	60.901.019	141.867	61.042.886
Inschrijvingsprijs EUR	-	42,293	-
Fractiewaarde EUR	24,942	-	24,942
Reserves per aandeel EUR	2,868	-	2,861
Eigen vermogen per aandeel EUR	28,944	-	28,975

In het hierboven vermelde voorbeeld, zou de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap, ingevolge de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel, niet worden gewijzigd en zou het eigen vermogen per aandeel worden verhoogd van 28,944 EUR naar 28,975 EUR, hetzij met 0,031 EUR.

De impact per aandeel van de voorgenomen verrichting is derhalve beperkt.

III. Hypothese n°3⁵

De derde hypothese betreft een Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel aan een prijs van 22,805 EUR per aandeel (het gemiddelde van de slotkoersen van de dertig kalenderdagen voorafgaand aan 12 maart 2018, gelijk aan 49,753 EUR, verminderd met 45% x 83,34%).

Dit voorbeeld zal gemakkelijker te begrijpen zijn door eraan te herinneren dat het kapitaal van de Vennootschap 1.518.984.950,05 EUR bedraagt, vertegenwoordigd door 60.901.019 aandelen met een fractiewaarde van 24,942 EUR, en dat, op basis van de balans per 31 december 2017,

- de uitgiftepremie 11.893.311 EUR,
 - het totaal van de reserves 174.655.498 EUR en
 - de overgedragen winst 57.174.451 EUR
- bedroegen.

Het totaal van het eigen vermogen per aandeel bedroeg aldus, op basis van de balans per 31 december 2017, 28,944 EUR.

Gevolgen van de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel onder hypothese n°3⁶

- Bedrag van de kapitaalverhoging	6.000.000 EUR
- Inschrijvingsprijs	22,805 EUR
- Aantal uit te geven aandelen	263.100

⁵ Op basis van de jaarrekening per 31 december 2017 zoals vastgesteld door de Raad van Bestuur van 22 maart 2018 en zoals deze ter goedkeuring zal worden voorgelegd aan de Gewone Algemene Vergadering van 15 mei 2018.

⁶ Idem.

	Vóór verhoging voorbehouden aan het personeel	Verhoging voorbehouden aan het personeel	Na verhoging voorbehouden aan het personeel
Kapitaal EUR	1.518.984.950,05	5.999.995,50	1.524.984.945,55
Uitgiftepremie EUR	11.893.311	-	11.893.311
Reserves EUR	174.655.498	-	174.655.498
Overgedragen winst EUR	57.174.451	-	57.174.451
Eigen vermogen EUR	1.762.708.210,05		1.768.708.205,55
Aantal aandelen	60.901.019	263.100	61.164.119
Inschrijvingsprijs EUR	-	22,805	-
Fractiewaarde EUR	24,942	-	24,933
Reserves per aandeel EUR	2,868	-	2,856
Eigen vermogen per aandeel EUR	28,944	-	28,917

In het hierboven vermelde voorbeeld, zou de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap, ingevolge de Kapitaalverhoging ten behoeve van het Personeel, worden verminderd van 24,942 EUR naar 24,933 EUR, hetzij met 0,009 EUR, en zou het eigen vermogen per aandeel worden verminderd van 28,944 EUR naar 28,917 EUR, hetzij met 0,027 EUR.

De impact per aandeel van de voorgenomen verrichting is derhalve beperkt.

7.2 Samenvatting van de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders

Per actie	Hypothese I	Hypothese II	Hypothese III
Inschrijvingsprijs voor het personeel	41,464	42,293	22,805
Verwatering van de fractiewaarde	-	-	-0,009
Verwatering van het eigen vermogen	+0,029	+0,031	-0,027

Zoals aangetoond in bovenstaande tabel zal de kapitaalverhoging ten behoeve van het personeel voor een bedrag van 6.000.000 EUR een beperkte impact hebben op de fractiewaarde per aandeel en op de waarde van het eigen vermogen per aandeel.

8 Verslag van de Raad van Bestuur

Het verslag van de Raad van Bestuur voorzien in de artikels 582 en 596 van het Wetboek van Vennootschappen voldoet aan de eisen van de artikels 582 en 596, te weten:

- verantwoording van het voorstel omtrent de uitgifteprijs en de financiële gevolgen van de transactie;
- vermelding van de identiteit van de begunstigten van de opheffing van voorkeurrecht;
- vermelding van de invloed van de voorgestelde uitgifte op de situatie van de huidige aandeelhouders; meer bepaald wat betreft hun aandeel in het resultaat en in het eigen vermogen.

Er is geen aanvullende informatie die wij essentieel achten om aan de algemene vergadering mee te delen die niet is opgenomen in het verslag van de Raad van Bestuur.

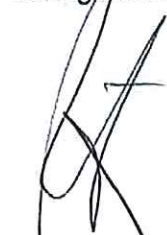
9 Besluit

Op basis van onze werkzaamheden en kennis van de voorgenomen verrichting zoals beschreven in de voorafgaande secties, zijn wij van oordeel dat de financiële en boekhoudkundige informatie zoals opgenomen in het rapport van de Raad van Bestuur van 22 maart 2018 opgesteld in overeenstemming met artikels 582 en 596 van het Wetboek van Vennootschappen getrouw en voldoende is om de Algemene Vergadering voor te lichten die over het voorstel tot opheffing van het voorkeurrecht en uitgifte van aandelen zonder vermelding van nominale waarde beneden de fractiewaarde van de bestaande aandelen moet stemmen.

Diegem, Zaventem, 30 maart 2018

Het College van commissarissen

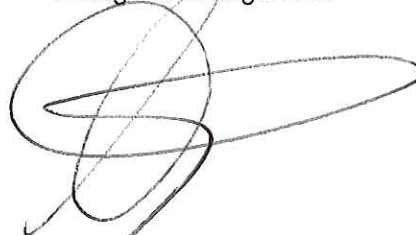
Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA
Vertegenwoordigd door



Patrick Rottiers
Vennoot*

* Handelend in naam van een BVBA

KPMG Bedrijfsrevisoren BCVBA
Vertegenwoordigd door



Alexis Palm
Vennoot