

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 27 août 2009, le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 octobre 2009 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 14 octobre 2009. Une première augmentation de capital aura lieu en 2009 (ci-après, l'*"Augmentation de Capital 2009"*) et sera composée d'une tranche fiscale, d'une tranche garantie et d'une tranche complémentaire. Sa réalisation sera constatée aux alentours du 21 décembre 2009. Une seconde augmentation de capital aura lieu en 2010 et sera composée uniquement d'une tranche fiscale (ci-après, l'*"Augmentation de Capital 2010"*). Sa réalisation sera constatée aux alentours du 19 février 2010.

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 calendrier précédant le 30 octobre 2009 pour l'Augmentation de Capital 2009 et (ii) la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendrier précédant le 6 janvier 2010 pour l'Augmentation de Capital 2010, soit une réduction de 16,66% par rapport à ces deux prix.

La moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendrier précédant le 10 août 2009 est de 26,331 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 21,944 EUR par action (16,66% plus bas que 26,331 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 calendrier précédant (i) le 30 octobre 2009 pour l'Augmentation de Capital 2009 et (ii) le 6 janvier 2010 pour l'Augmentation de Capital 2010 - pourrait donc être inférieur au pair comptable qui équivaut actuellement à 24,987 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 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 2009

- Tranche fiscale 2009: 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 2010 (revenus 2009). Ce montant sera environ:(voir ci-après, point 3.5.I.a) de 690 EUR par souscripteur;
- Tranche garantie 2009: 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 2009: contient au maximum la différence entre le montant maximum de l'Augmentation de Capital 2009, c.-à-d. 4.400.000 EUR, et le montant total effectivement souscrit dans la tranche fiscale 2009 et la tranche garantie 2009.

Montant maximum de l'Augmentation de Capital 2009 = 4.400.000 EUR.

II. Augmentation de Capital 2010

Montant maximum de l'Augmentation de Capital 2010 = l'avantage fiscal maximal dont pourra bénéficier un membre du personnel de la Société ou de ses filiales en tant que contribuable belge pour la déclaration fiscale de 2011 (revenus 2010), 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 2010, pour un montant maximum absolu de 600.000 EUR. Si ce montant n'est pas déterminé au 1^{er} janvier 2010, il sera de 690 EUR par membre du personnel de la Société et de ses filiales.

Tranche fiscale 2010: montant maximum de 600.000 EUR.

2. Prix de l'offre

Moyenne des cours de clôture des 30 jours calendrier précédant (i) le 30 octobre 2009 pour l'Augmentation de Capital 2009 et (ii) le 6 janvier 2010 pour l'Augmentation de Capital 2010, 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 2009: 02/11/2009 au 20/11/2009 à 16h00;
- Tranche garantie 2009: 02/11/2009 au 20/11/2009 à 16h00;
- Tranche complémentaire 2009 : 02/11/2009 au 20/11/2009 à 16h00;
- Tranche fiscale 2010: 07/01/2010 au 26/01/2010 à 16h00.

5. Nombre d'actions par souscripteur

I. Augmentation de Capital 2009

a) Tranche fiscale 2009

690 EUR pour la tranche fiscale 2009. Le nombre d'actions souscrites pour la tranche fiscale 2009 sera obtenu par la division de 690 EUR par le prix par action arrondi à l'unité supérieure.

b) Tranche garantie 2009

Le nombre maximum d'actions pour la tranche garantie 2009 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 2009 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 qu'il ait utilisé le maximum de la tranche fiscale 2009.

c) Tranche complémentaire 2009

Le souscripteur peut demander une souscription complémentaire pour autant que le souscripteur ait utilisé le maximum de la tranche fiscale 2009 et de la tranche garantie 2009. Le nombre maximum d'actions pour la tranche complémentaire 2009 est de 2,5 x le salaire annuel brut du souscripteur / prix de souscription, diminué du nombre d'actions issues de la tranche garantie 2009 et de la tranche fiscale 2009 et arrondi à l'unité inférieure des actions.

II. Augmentation de Capital 2010

Le nombre d'actions par souscripteur sera au maximum identique au montant qui lui permet en tant que contribuable belge de bénéficier de l'avantage fiscal maximum pour la déclaration fiscale de 2011 (revenus 2010) tel qu'il sera déterminé normalement fin décembre 2009.

Si ce montant n'était pas déterminé pour le 1^{er} janvier 2010, ce montant sera de 690 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, Elia Engineering ou Belpex. 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 2009, 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 2009, environ jusqu'au 21 décembre 2011.

- Incessibilité de 2 ans calculée à partir de la constatation par acte notarial de la réalisation effective de l'Augmentation de Capital 2010, environ jusqu'au 19 février 2012.

8. Dates de Paiement

- Tranche fiscale 2009: paiement par retenue sur le salaire de décembre 2009
- Tranche garantie 2009: 3 décembre 2009
- Tranche complémentaire 2009: 3 décembre 2009

- Tranche fiscale 2010: paiement par retenue sur le salaire de février 2010.

9. Participation aux résultats

Les actions souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital 2009 participent aux résultats de l'exercice qui a débuté le 1^{er} janvier 2009 et les actions souscrites dans le cadre de l'Augmentation de Capital 2010 participent aux résultats de l'exercice qui a débuté le 1^{er} janvier 2010.

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 les montants maximums de la tranche fiscale 2009 et de la tranche garantie 2009 sont remplis;
- c) deux constatations de la réalisation effective des Augmentations de Capital réservées au Personnel auront lieu devant notaire, l'une en 2009, aux environs du 21 décembre 2009, et l'autre en 2010, aux environs du 19 février 2010.

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 30 octobre 2009 pour l'Augmentation de Capital 2009 et (ii) le 6 janvier 2010 pour l'Augmentation de Capital 2010.

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 2009 à un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 30 octobre 2009, réduite de 16,66%, (ii) fixer le prix d'émission pour l'Augmentation de Capital 2010 à un prix égal à la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendriers précédant le 6 janvier 2010, 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 2009 ainsi que pour l'Augmentation de Capital 2010 et (iv) constater la réalisation complète ou partielle des Augmentations de Capital 2009 et 2010 dans deux actes authentiques, dans l'esprit des résolutions de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Si l'Augmentation de Capital 2009 et l'Augmentation de Capital 2010 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 2009 ont le même droit au dividende avec effet au 1^{er} janvier 2009 et les actions souscrites dans l'Augmentation de Capital 2010 ont le même droit au dividende avec effet au 1^{er} janvier 2010.

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 fixés 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 2008, 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 31.12.2008)

La première hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 21,944 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendrier précédant le 10 août 2009 égale à 26,331 EUR x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.201.294.911,24 EUR représenté par 48.076.949 actions ayant un pair comptable de 24,987 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2008 s'élevait à 35.977.414 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,541 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2008.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°1 (base bilan au 31.12.2008)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	21,944 EUR
- Nombre d'actions à émettre	227.852

	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.201.294.911,24	4.999.984,29	1.206.294.895,53
Réserves EUR	35.977.414	-	35.977.414
Fonds propres EUR	1.275.995.413	-	1.280.995.397,53
Nombre d'actions	48.076.949	227.852	48.304.801
Prix de souscription EUR	-	21,944	-
Pair comptable EUR	24,987	-	24,973
Réserves par action EUR	0,748	-	0,745
Fonds propres par action EUR	26,541	-	26,519

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 24,987 EUR à 24,973 EUR, soit 0,014 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,541 EUR à 26,519 EUR, soit 0,022 EUR.

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

II. Hypothèse n°2 (base bilan au 31.12.2008)

La seconde hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 23,041 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendrier précédant le 10 août 2009 égale à 26,331 EUR augmentée de 5% x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.201.294.911,24 EUR représenté par 48.076.949 actions ayant un pair comptable de 24,987 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2008 s'élevait à 35.977.414 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,541 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2008.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°2 (base bilan au 31.12.2008)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	23,041 EUR
- Nombre d'actions à émettre	217.004

	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.201.294.911,24	4.999.989,16	1.206.294.900,40
Réserves EUR	35.977.414	-	35.977.414
Fonds propres EUR	1.275.995.413	-	1.280.995.402,40
Nombre d'actions	48.076.949	217.004	48.293.953
Prix de souscription EUR	-	23,041	-
Pair comptable EUR	24,987	-	24,978
Réserves par action EUR	0,748	-	0,745
Fonds propres par action EUR	26,541	-	26,525

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 24,987 à 24,978, soit 0,009, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,541 EUR à 26,525 EUR, soit 0,016 EUR.

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

III. Hypothèse n°3 (base bilan au 31.12.2008)

La troisième hypothèse concerne une Augmentation de Capital réservée au Personnel au prix de 20,847 EUR par action (la moyenne des cours de clôture des 30 derniers jours calendrier précédant le 10 août 2009 égale à 26,331 EUR diminuée de 5%, x 83,34%).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la Société est de 1.201.294.911,24 EUR représenté par 48.076.949 actions ayant un pair comptable de 24,987 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2008 s'élevait à 35.977.414 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,541 EUR, sur la base du bilan au 31 décembre 2008.

Effets de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel sous l'hypothèse n°3
(base bilan au 31.12.2008)

- Montant de l'augmentation de capital	5.000.000 EUR
- Prix de souscription	20,847 EUR
- Nombre d'actions à émettre	239.842

	Avant augmentation réservée au personnel	Augmentation réservée au personnel	Après augmentation réservée au Personnel
Capital EUR	1.201.294.911,24	4.999.986,17	1.206.294.897,41
Réserves EUR	35.977.414	-	35.977.414
Fonds propres EUR	1.275.995.413	-	1.280.995.399,41
Nombre d'actions	48.076.949	239.842	48.316.791
Prix de souscription EUR	-	20,847	-
Pair comptable EUR	24,987	-	24,966
Réserves par action EUR	0,748	-	0,745
Fonds propres par action EUR	26,541	-	26,512

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 24,987 EUR à 24,966 EUR, soit 0,021 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,541 EUR à 26,512 EUR, soit 0,029 EUR.

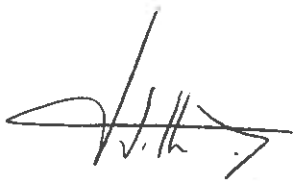
L'impact par action de l'opération envisagée est donc limité.

Par conséquent, le Conseil propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire de décider de l'Augmentation de Capital réservée au Personnel (Augmentation de Capital 2009 et Augmentation de Capital 2010) 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.

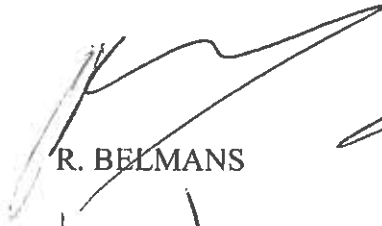
Etabli à Bruxelles, le 27 août 2009.

Le Conseil d'Administration





T. WILLEMARCK



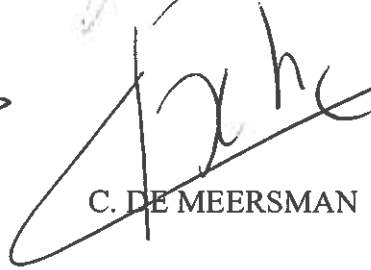
R. BELMANS



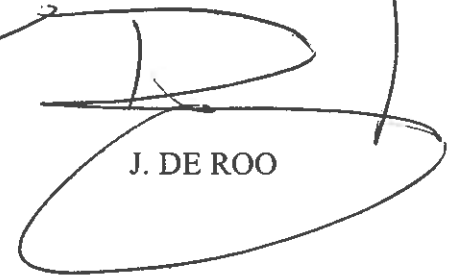
F. VERMEIREN



J. BOUCHER



C. DE MEERSMAN

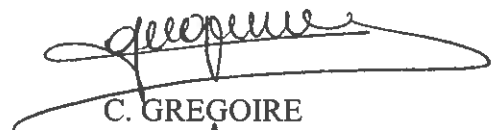


J. DE ROO

*Procuration
à J. Boucher*

J. DE SMET

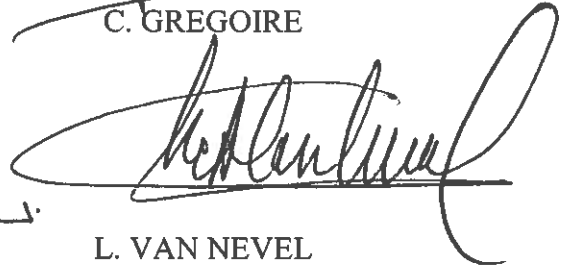
S. DUTORDOIR



C. GREGOIRE



J-M. LAURENT-JOST



L. VAN NEVEL