

**Elia System Operator
Société anonyme**

Boulevard de l'Empéreur 20
B-1000 Bruxelles
Numéro d'entreprise n° 0476.388.378 (Bruxelles)

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

(la "Société")

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
CONFORMEMENT AUX ARTICLES 582 ET 596 DU CODE DES
SOCIETES**

1. Objet du présent rapport

Le Conseil d'administration de la Société (le "**Conseil d'Administration**") a décidé le 23 mars 2010 de convoquer une assemblée générale extraordinaire le 11 mai 2010, et de proposer à cette Assemblée Générale Extraordinaire de procéder à une augmentation du capital social à concurrence d'un montant de 300 millions euro au maximum (300.000.000 EUR) (prime d'émission incluse) par apport en numéraire (l'**"Augmentation du Capital"**).

Des nouvelles actions sans valeur nominale, entièrement libérées et à souscrire en numéraire, seront émises lors de l'Augmentation du Capital.

L'émission concernera des actions A, B et C et aura lieu avec suppression du droit de préférence des actionnaires existants par application de l'article 596 du Code des sociétés (le "**Code soc.**").

Le pair comptable des actions est actuellement égal à 24,98 EUR (soit 1.206.010.115,13 EUR / 48.284.174 actions). Cette valeur est fort proche du cours de bourse. Cela résulte, d'une part, du fait que le capital représente une grande partie des fonds propres et, d'autre part, de l'importance du *pay out ratio* de la société (conformément à l'article 33 des Statuts, 85% du bénéfice net de l'exercice, après formation d'une réserve légale et sous réserve d'une proposition du Conseil d'Administration d'augmenter le pourcentage, est distribué comme dividende, sauf si l'assemblée générale en décide autrement). C'est pour ces motifs qu'il ne peut pas être exclu que le prix d'émission par action soit inférieur au pair comptable. L'article 582 C.Soc. pourrait donc être applicable à l'opération.

Conformément aux articles 582 Code soc. (émission d'actions sous du pair comptable des actions existantes) et 596 Code soc. (suppression du droit de préférence des actionnaires existants), le Conseil d'Administration justifie dans le présent rapport l'opération envisagée et précise en particulier le prix d'émission et les conséquences financières de l'Augmentation de Capital.

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

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

Le Conseil d'Administration estime souhaitable de renforcer les fonds propres de la Société au moyen de l'Augmentation du Capital:

- Afin de pouvoir financer le développement de la Société par des investissements, ainsi que, en particulier, l'acquisition, conjointement avec Industry Funds Management ('IFM'), de 100% des actions de 50 Hertz Transmission GmbH, de sorte que la position concurrentielle de la société puisse être maintenue et fortifiée;
- Afin de maintenir un *ratio* optimal entre les fonds propres et les fonds empruntés et de fortifier le développement de la société à long terme. Plus particulièrement, la société disposera de maximum trois cent millions d'euro (300.000.000,00 EUR) de fonds propres supplémentaires, ce qui renforcera les ratios de liquidité et solvabilité.

Le Conseil d'Administration estime que la suppression du droit de préférence est faite dans l'intérêt de la société du fait que cette suppression donne une flexibilité supplémentaire pour la réalisation de cette opération, notamment du point de vue de sa structure et de la durée de la période de souscription, étant entendu que les intérêts des actionnaires existants pourront être préservés par l'organisation d'une priorité en leur faveur.

3. Caractéristiques principales du l'Augmentation du Capital telle que proposée

3.1 L'Augmentation du Capital proposée

L'Augmentation du Capital proposée a les caractéristiques suivantes:

(a) l'augmentation du capital à concurrence de trois cent millions d'euro (300.000.000,00 EUR) (prime d'émission incluse) au maximum en échange de l'émission d'un maximum nombre d'actions égal au montant de l'augmentation du capital, soit trois cent millions (300.000.000,00 EUR) divisé par le prix d'émission par action;

(b) la suppression du droit de préférence des actionnaires existants, étant entendu que le Conseil d'Administration conciliera le placement optimal des actions avec une priorité pour les actionnaires existants, soit par des droits de préférence extra-légaux ou synthétiques, soit par une allocation prioritaire, soit par quelque autre technique que ce soit qui conciliera également un placement optimal des actions avec une priorité pour les actionnaires et qui leur donnera la possibilité de conserver leur pourcentage de détention d'actions;

(c) l'émission des nouvelles actions à un prix d'émission par action qui pourrait se situer en-dessous du pair comptable actuel.

3.2 Les nouvelles actions à émettre

(a) Caractéristiques générales:

Les nouvelles actions représenteront une partie du capital social de la société.

(b) Droit au dividende:

Les nouvelles actions auront, comme les actions existantes de la société, des strips VVPR, qui pourront être vendus séparément. Les nouvelles actions jouiront des mêmes droits et avantages que les actions existantes et participeront aux résultats à partir de l'exercice qui a débuté le 1 janvier 2010.

(c) Disponibilité:

Les nouvelles actions émises auront la même forme que les actions existantes, et seront des actions nominatives ou des actions dématérialisées.

(d) Catégories d'actions – Cessibilité des actions:

Les nouvelles actions souscrites par un porteur d'actions A seront des actions A. Les nouvelles actions souscrites par un porteur d'actions C seront des actions C. Les nouvelles actions souscrites par quelqu'un d'autre seront des actions B.

Les nouvelles actions émises seront cessibles de la même manière que les actions existantes.

4. Justification du prix d'émission

Le prix d'émission des nouvelles actions et, par suite, le nombre des nouvelles actions seront déterminés par le Conseil d'Administration, après consultation avec le syndicat de placement sur la structure de l'offre, le mécanisme de détermination du prix d'émission et le prix d'émission.

Comme décrit ci-dessus (*sub* 3.1, b), le Conseil d'Administration veillera à combiner le placement optimal des actions avec une priorité pour les actionnaires existants, soit par l'octroi de droits de préférence extra-légaux ou synthétiques, soit par une allocation prioritaire, soit par quelque autre technique que ce soit qui conciliera également un placement optimal des actions avec une priorité pour les actionnaires existants et qui leur donnera la possibilité de conserver leur pourcentage de détention d'actions.

4.1 Placement par l'octroi de droits de préférence extra-légaux ou synthétiques

Si la souscription a lieu avec l'octroi de droits de préférence extra-légaux ou synthétiques, un prix de souscription fixe sera déterminé librement au début de la période de souscription par le Conseil d'Administration en concertation avec le syndicat de placement, et les actionnaires existants auront la possibilité d'exercer leurs droits et d'acquérir des actions au prix fixé. Les droits non exercés pourront être réalisés sur le marché pour le compte des titulaires de ces droits.

Placement par une allocation prioritaire et/ou par quelque autre technique que ce soit

Au cas où la souscription a lieu avec une allocation prioritaire et/ou par quelque autre technique que ce soit (qui conciliera un placement optimal avec une priorité pour les actionnaires existants), le prix d'émission sera déterminé par le Conseil d'Administration dans les marges de prix déterminées ci-dessous après une procédure de book building organisée par le syndicat de placement auprès d'investisseurs institutionnels. Dans ce cas l'offre aura lieu en tenant compte d'une distinction entre une offre publique en Belgique (la tranche 'retail') et un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels en Belgique et à l'étranger (la tranche institutionnelle).

Vu les circonstances de marché actuelles et tenant compte du prix de 26,5 EUR par action (*cum dividende*) convenu le 30 mars 2010 dans le cadre de la vente de 6.035.522 actions A de la société par Electrabel à Publi-T SCRL, le Conseil d'Administration propose d'émettre des nouvelles actions souscrites par une allocation prioritaire et/ou par quelque autre technique que ce soit, à un prix d'émission qui sera déterminé sur base de la moyenne des cours de clôture des 20 jours de bourse pendant une période qui se termine le deuxième jour avant le commencement de l'offre publique des nouvelles actions à émettre, étant donné que pour les jours pendant lesquels l'action reste cotée *cum dividende*¹, le cours de clôture soit corrigé à concurrence d'un montant de 1,38 EUR² (le "**Cours de Référence**"). Le Conseil d'Administration (ou les administrateurs autorisés par le Conseil d'Administration) peut (ou peuvent) appliquer une marge de 15% (quinze pourcent) vers le haut ou vers le bas pour fixer le prix d'émission.

Sur base de l'hypothèse des cours de clôture du 17 mars 2010 jusqu'au 15 avril 2010 (une période de vingt jours de bourse précédant le 16 avril 2010), la moyenne des cours de clôture est égale à 28,14 EUR. Le cours de référence hypothétique est, dans ce cas,

¹ C'est-à-dire en principe jusqu'au 20 mai 2010, du fait que le détachement est prévu pour le 21 mai 2010.

² C'est-à-dire le montant brut du dividende qui est proposé à l'assemblée générale du 11 mai 2010.

égal à 26,76 EUR (28,14 EUR réduit de 1,38 EUR parce que pendant cette période de référence l'action est toujours cotée '*cum dividende*'). Si le Conseil d'Administration pouvait utiliser une marge de 15 %, le prix minimum d'émission serait égal à 22,75 EUR.

5. Autorisations sollicitées par le Conseil d'Administration

Afin de réaliser l'Augmentation du Capital, le Conseil d'Administration demande à l'Assemblée Générale Extraordinaire de décider du principe de l'Augmentation du Capital et de donner pouvoir au Conseil d'Administration ou deux administrateurs, dont un administrateur indépendant et un administrateur non-indépendant, agissant conjointement, en concertation avec le syndicat de placement et en tenant compte de la décision prise en exécution du point 5 de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire pour :

- (i) Si la technique de l'allocation prioritaire et/ou toute autre technique que ce soit est utilisée : fixer une fourchette de prix à l'intérieur des limites fixées par le présent rapport ;
- (ii) Tant en cas d'utilisation de la technique du droit de souscription extra-légal ou synthétique qu'en cas d'utilisation de la technique de l'allocation prioritaire et/ou de toute autre technique que ce soit :
 - Fixer le prix d'émission, la période de souscription et le nombre d'actions à émettre afin de réaliser l'Augmentation de Capital ;
 - Déterminer la structure de l'offre et, le cas échéant, les règles en matière d'allocation des actions ;
 - Constaté la réalisation conditions suspensives et l'accomplissement de l'Augmentation de Capital par acte authentique et adapter les statuts en conséquence ;
 - Faire le nécessaire pour obtenir l'admission aux négociations des nouvelles actions sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

Si l'Augmentation du Capital n'est pas entièrement souscrite, elle pourra être réalisée partiellement.

Le Conseil d'Administration demande enfin que, si l'Assemblée Générale Extraordinaire approuve les propositions reprises aux points 5 et 6 de l'ordre du jour, que l'Assemblée Générale Extraordinaire permette au Conseil d'Administration de se réserver le droit ne pas mettre en œuvre ces décisions s'il décide de réaliser l'augmentation de capital au-dessus du pair comptable des actions existantes et de faire usage du capital autorisé visé aux points 1 et 2 de l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

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

Les actions à émettre dans le cadre de l'Augmentation du Capital auront les mêmes droits que les actions existantes des catégories A, B et C. Après l'émission, elles

représenteront la même partie du capital souscrit et auront le même droit de vote. Les actions souscrites dans le cadre de l'Augmentation du Capital auront droit au dividende à partir de 1 janvier 2010.

L'émission des nouvelles actions, le cas échéant en dessous du pair comptable, pourra provoquer une dilution du capital au préjudice des actionnaires existants, ainsi qu'une 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 2009 et sur l'hypothèse d'une souscription complète de l'Augmentation de Capital. Ces trois hypothèses ne sont retenues qu'à titre d'exemples sans préjudice d'un prix effectif inférieur.³

I. Hypothèse n° 1 (basé sur le bilan au 31.12.2009)

La première hypothèse concerne une Augmentation du Capital au prix de 22,75 EUR par action (le montant du cours de référence hypothétique de 26,76 EUR, réduit de 15 %, déterminé ci-dessus (sub 1)).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la société au 31 décembre 2009 était égal à 1.205.692.623 EUR, représenté par 48.270.255 actions d'un pair comptable de 24,978 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2009 était égal à 51.424.044 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,892 EUR, sur base du bilan au 31 décembre 2009.

Effets de l'Augmentation du Capital sous l'hypothèse n°1 (basé sur le bilan au 31.12.2009)

- Montant d'augmentation du capital	299.999.995,75 EUR
- Prix de souscription	22,75 EUR
- Nombre d'actions à émettre	13.186.813

³ Pour être complet, le Conseil d'Administration signale que le capital de la Société a encore été augmenté le 19 février 2010 dans le cadre de la deuxième tranche d'augmentation de capital en faveur du personnel qui avait été décidée par l'assemblée générale le 14 octobre 2009. A l'occasion de cette augmentation de capital, le capital a été augmenté d'un montant limité à l'occasion de l'émission de 13.919 actions pour un montant total de 317.492 EUR. L'influence de cette opération est marginale, raison pourquoi cette augmentation de capital limitée n'est pas prise en considération pour les présents calculs.

	Avant augmentation	Augmentation	Après augmentation
Capital EUR	1.205.692.623	299.999.995,75	1.505.692.619
Réserves EUR	51.424.044	-	51.424.044
Fonds propres EUR	1.298.093.190	-	1.598.093.186
Nombre d'actions	48.270.255	13.186.813	61.457.068
Prix de souscription EUR	-	22,75	-
Pair comptable EUR	24,978	-	24,500
Réserves par action EUR	1,065	-	0,837
Fonds propres par action EUR	26,892	-	26,003

En conséquence de l'Augmentation de Capital, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,978 EUR à 24,500 EUR, soit 0,478 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,892 EUR à 26,003 EUR, soit 0,889 EUR.

II. Hypothèse n° 2 (basé sur le bilan au 31.12.2009)

La deuxième hypothèse concerne une Augmentation du Capital au prix de 24,08 EUR par action (le montant du cours de référence hypothétique de 26,76 EUR, réduit de 10 %, déterminé ci-dessus (sub 1)).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la société au 31 décembre 2009 était égal à 1.205.692.623 EUR, représenté par 48.270.255 actions d'un pair comptable de 24,978 EUR, et que le total des réserves au 31 décembre 2009 était égal à 51.424.044 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,892 EUR, sur base du bilan au 31 décembre 2009.

Effets de l'Augmentation du Capital sous l'hypothèse n°2 (basé sur le bilan au 31.12.2009)

- Montant d'augmentation du capital	299.999.981,68 EUR
- Prix de souscription	24,08 EUR
- Nombre d'actions à émettre	12.458.471

	Avant augmentation	Augmentation	Après augmentation
Capital EUR	1.205.692.623	299.999.995,75	1.505.692.605
Réserves EUR	51.424.044	-	51.424.044
Fonds propres EUR	1.298.093.190	-	1.598.093.172
Nombre d'actions	48.270.255	12.458.471	60.728.726
Prix de souscription EUR	-	24,08	-
Pair comptable EUR	24,978	-	24,794
Réserves par action EUR	1,065	-	0,847
Fonds propres par action EUR	26,892	-	26,315

En conséquence de l'Augmentation de Capital, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,978 EUR à 24,794 EUR, soit 0,184 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,892 EUR à 26,315, soit 0,577 EUR.

III. Hypothèse n° 3 (basé sur le bilan au 31.12.2009)

La troisième hypothèse concerne une augmentation du Capital au prix de 24,75 EUR par action (le montant du cours de référence hypothétique de 26,76 EUR, réduit de 7,5 %, déterminé ci-dessus (sub 1)).

La compréhension de cet exemple sera facilitée par le rappel que le capital de la société au 31 décembre 2009 était égal à 1.205.692.623 EUR, représenté par 48.270.255 actions d'un pair comptable de 24,978 EUR, et que le total des réserve au 31 décembre 2009 était égal à 51.424.044 EUR. Le total des fonds propres par action s'élève à 26,892 EUR, sur base du bilan au 31 décembre 2009.

Effets de l'Augmentation du Capital sous l'hypothèse n°3 (base bilan au 31.12.2009)

- Montant d'augmentation du capital	299.999.997,00 EUR
- Prix de souscription	24,75 EUR
- Nombre d'actions à émettre	12.121.212

	Avant augmentation	Augmentation	Après augmentation
Capital EUR	1.205.692.623	299.999.997,00	1.505.692.620
Réserves EUR	51.424.044	-	51.424.044
Fonds propres EUR	1.298.093.190	-	1.598.093.187
Nombre d'actions	48.270.255	12.121.212	60.391.467
Prix de souscription EUR	-	24,75	-
Pair comptable EUR	24,978	-	24,932
Réserves par action EUR	1,065	-	0,852
Fonds propres par action EUR	26,892	-	26,462

En conséquence de l'Augmentation de Capital, dans l'exemple ci-avant, le pair comptable des actions de la Société serait diminué de 24,978 EUR à 24,932 EUR, soit 0,046 EUR, et les fonds propres par action seraient diminués de 26,892 EUR à 26,462 EUR, soit 0,430 EUR.

* * *

Par conséquent, le Conseil d'Administration propose à l'Assemblée Générale Extraordinaire de décider de l'Augmentation du Capital 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.

Bruxelles, le 23 avril 2010

Le Conseil d'Administration