

DEXIA NV

de Meeûsplein 1
1000 Brussel

Ondernemingsnummer BE 0458.548.296
RPR Brussel

Bijzonder verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen - 6 juli 2006 -

1. ALGEMENE ACHTERGROND VAN DE GEPLANDE VERRICHTING

1.1 Inleiding

Dexia heeft op 31 mei 2006 aangekondigd dat een koopovereenkomst werd gesloten voor 75% van de aandelen van DenizBank Financial Services Group ("**Denizbank**"). De nood aan bijkomend eigen vermogen met betrekking tot deze verwerving zal ingelost worden via een kapitaalsverhoging ten belope van ongeveer EUR 1 miljard (uitgiftepremie inbegrepen). Tot deze kapitaalsverhoging door uitgifte van nieuwe gewone aandelen zal beslist worden door de raad van bestuur, handelend in het kader van het toegestaan kapitaal, tijdens haar vergadering van vandaag.

1.2 Context en strategische rechtvaardiging

De verwerving van deze meerderheidsdeelneming in DenizBank biedt Dexia een unieke kans om een prominente speler te worden op de Turkse markt. Ze zal het mogelijk maken om actief te worden op een van de snelst ontwikkelende markten voor retailbanking en om over een zeer sterke basis te beschikken voor het opzetten en de ontwikkeling van de activiteit van financiële dienstverlening aan de publieke sector en financiering van projecten, in een zeer veelbelovende omgeving.

In overeenstemming met de Turkse wetgeving, is Dexia van plan om een openbaar aankoopbod te lanceren op de gewone aandelen die nog worden gehouden door minderheidsaandeelhouders (25%) en die worden genoteerd op de Beurs van Istanbul. Dit bod zal gelanceerd worden nadat de vereiste reglementaire goedkeuringen bekomen werden, aan een aangepaste prijs per aandeel gelijk aan deze geboden aan de meerderheidsaandeelhouder.

De totale prijs voor de verwerving van 100% van de aandelen van Denizbank bedraagt ongeveer EUR 2,52 miljard (zonder mogelijke wisselkoerseffecten). De nood aan bijkomend eigen vermogen voor deze verwerving zal ingelost worden door (i) een kapitaalsverhoging ten belope van ongeveer EUR 1 miljard (uitgiftepremie inbegrepen), (ii) een uitgifte, door een private institutionele plaatsing, van hybride effecten "Tier 1" voor een bedrag van EUR 500 miljoen, (iii) de overdracht van bepaalde niet strategische activa (dochtervennootschappen of niet-strategische activiteiten en genoteerde minderheidsparticipaties) en (iv) een beroep op het overschot aan eigen vermogen. Deze verrichtingen hebben tot doel om het voor de groep Dexia mogelijk te maken om, na

betaling van de aankoopprijs, een ratio "Tier 1" gelijk aan of hoger dan 8.5% te behouden.

1.3 **Kapitaalsverhoging - voorwaarden**

- 1.3.1 **Voorwaarden.** De kapitaalsverhoging zal gebeuren door uitgifte van maximaal 80.000.000 nieuwe aandelen, die vanaf 1 januari 2006 recht tot deelneming in de winst geven, en die dezelfde rechten en voordelen genieten als de gewone aandelen van Dexia die reeds in omloop zijn.

Dexia zal afstand doen, in het kader van deze uitgifte, van het voordeel van de verminderde roerende voorheffing op dividenden (het zogenaamde "VVPR" regime) voorzien in artikel 269, al.3 a) van het Wetboek van de Inkomstenbelastingen, waardoor aan deze aandelen geen VVPR strips gehecht zullen zijn.

De uitgifte en de plaatsing zullen georganiseerd worden door een versnelde plaatsing bij institutionele investeerders (*accelerated bookbuilding*), georganiseerd door Credit Suisse; het orderboek zal gezamenlijk gehouden worden door Credit Suisse, Goldman Sachs International, JP Morgan en Dexia Bank (de "**Houders van het Boek**").

De plaatsing zal dus gebeuren bij institutionele investeerders die niet op voorhand bepaald werden door Dexia of door de Houders van het Boek. Tot de uiteindelijke toewijzing zal besloten worden door Dexia in samenspraak met de Houders van het Boek, op basis van de aanbiedingen die effectief bekomen werden, met toepassing van objectieve criteria (die met name betrekking hebben op de kwaliteit van de investeerders), op niet-discriminerende wijze toegepast. Het is mogelijk dat bepaalde bestaande institutionele aandeelhouders benaderd worden door de Houders van het Boek, op initiatief van deze laatsten en in overeenstemming met de gebruiken van de markt terzake, en dat, met toepassing van deze toewijzingsmethode, aandelen aan deze aandeelhouders toegekend worden.

- 1.3.2 **Vennootschapsrechtelijke beslissingen.** De raad van bestuur zal, tijdens haar vergadering van vandaag, beslissen om het maatschappelijk kapitaal te verhogen door uitgifte van maximum 80.000.0000 gewone aandelen aan een uitgifteprijs gelijk aan of hoger dan EUR 18, onder opschortende voorwaarde van effectieve inschrijving en ten belope van de inschrijvingen die effectief bekomen worden, en om aan de afgevaardigd bestuurder of aan twee leden van het directiecomité die gezamenlijk optreden, een breed mandaat te geven voor bepaalde uitvoeringsmodaliteiten.

De effectieve inschrijvingsprijs zal bepaalde worden, op het einde van het opstellen van het orderboek (*bookbuilding*) door de afgevaardigd bestuurder of twee leden van het directiecomité die gezamenlijk optreden, op basis van de machten die hun werden toegekend door de raad van bestuur tijdens haar vergadering van vandaag.

De effectieve verwezenlijking van de kapitaalsverhoging zal vastgesteld worden bij notariële akte, na afsluiting van de verrichting, door de gedelegeerd bestuurder of door twee bestuurders die samen optreden. Het maatschappelijk kapitaal zal verhoogd worden ten belope van het bedrag van de bekomen inschrijvingen dat overeenkomt met de fractiewaarde van de nieuw uitgegeven aandelen. Het bedrag van het eigen vermogen dat effectief bekomen wordt (kapitaal en uitgiftepremie) zal bepaald worden door de uitgifteprijs die effectief weerhouden wordt.

2. BESTAANSREDEN VOOR DIT VERSLAG

2.1 Opheffing van het voorkeurrecht

Tijdens haar vergadering van vandaag zal de raad van bestuur beslissen om het kapitaal te verhogen door uitgifte van maximum 80.000.000 nieuwe aandelen zonder VVPR strips, volgens de voorwaarden hierboven beschreven in paragraaf 1.3. Ter gelegenheid van deze kapitaalsverhoging zal de raad het recht van de bestaande aandeelhouders om bij voorkeur in te schrijven op de kapitaalsverhoging opheffen.

2.2 Wettelijk bepalingen

Artikel 596 alinea 2 van het Wetboek van Vennootschappen bepaalt dat in geval van opheffing of beperking van het voorkeurrecht, "*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. (...)*".

2.3 Noodzaak om het voorkeurrecht op te heffen

De kapitaalsverhoging heeft tot doel om nieuw eigen vermogen aan te trekken voor een bedrag van EUR 1 miljard (afhankelijk van de effectieve inschrijvingsprijs die zal weerhouden worden en van de inschrijvingen die zullen bekomen worden).

Dexia wil een snel en efficiënt proces organiseren, waarbij de kosten en de operationele last van de verrichting voor de groep zoveel mogelijk beperkt worden, en dat toelaat om de verrichting te verwezenlijken binnen een termijn die aansluit bij de kalender voor de verwerving van DenizBank.

Rekening houdend met de relatief beperkte grootte van de geplande plaatsing in verhouding tot de totale beurskapitalisatie van de groep, is het niet noodzakelijk, om het succes van de verrichting te garanderen, om over te gaan tot een breed beroep op de markt en om een bod aan particuliere investeerders te voorzien.

In dit kader is het scenario dat het best aansluit bij de doelstellingen van Dexia een verrichting van versnelde plaatsing (*accelerated bookbuilding*), enkel bij institutionele investeerders.

De verrichting heeft talrijke voordelen, waaronder de snelheid van de uitvoering (snelle plaatsing, waardoor de termijn van blootstelling aan het marktrisico beperkt wordt), een beperkte voorbereiding (geen prospectus) en een lichte uitvoering die geen *retail* verdeling omvat. Zij maakt het mogelijk om kwalitatieve institutionele investeerders aan te trekken en om een zo groot mogelijke interesse te bekomen aan de beste prijs.

Daarentegen, een klassieke verrichting met voorkeurrecht houdt een veel zwaarder proces in, zowel op reglementair vlak als voor de uitvoering en de verdeling, en brengt risico's met zich mee wat betreft de verenigbaarheid van de kalender met deze voor de verwerving van DenizBank. De kosten voor zo'n verrichting zouden bovendien gevoelig hoger zijn dan deze voor een verrichting van versnelde plaatsing.

De raad van bestuur is dus van mening dat, met het oog op (i) de voordelen van de formule van de versnelde plaatsing, (ii) de kosten, termijnen en zwaarte van een verrichting met voorkeurrecht en (iii) de beperkte verwatering als gevolg van de verrichting (zie paragraaf (2.5) hieronder) dat de formule van versnelde plaatsing, die noodzakelijk de opheffing van het voorkeurrecht inhoudt, de formule is die het best aansluit bij de doelstellingen van Dexia, zodat de opheffing van dit recht in dit geval in overeenstemming is met haar maatschappelijk doel.

2.4 **Formule voor bepaling van de prijs**

De plaatsing bij institutionele investeerders verplicht een beroep op de procedure, die gebruikelijk is op de internationale kapitaalmarkten, voor het opstellen van een orderboek (*bookbuilding*), waarbij de investeerders hun interesse aangeven voor een volume van inschrijving bij verschillende prijsniveaus. Deze procedure maakt het mogelijk om de inschrijvingsprijs vast te stellen op het beste evenwichtspunt tussen een maximalisering van het bedrag aan eigen vermogen waarop per aandeel wordt ingeschreven en een maximalisering van het succes van de verrichting en het volume van aandelen waarop wordt ingeschreven.

Zoals aangegeven in paragraaf 1.3 hierboven, zal de effectieve inschrijvingsprijs bepaald worden op het einde van de *bookbuilding* procedure, op een niveau dat gelijk is aan of hoger is dan de minimumprijs die werd vastgesteld door de raad van bestuur, door de afgevaardigd bestuurder of twee leden van het directiecomité die gezamenlijk optreden, op basis van de machten die hun werden toegekend door de raad van bestuur. De uitgifteprijs zal in elk geval niet lager zijn dan EUR 18 per aandeel.

2.5 **Gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders**

2.5.1 ***Gevolgen voor de deelname in het kapitaal.*** Als op alle 80.000.000 nieuwe aandelen uit te geven in het kader van de kapitaalsverhoging wordt ingeschreven, en in de veronderstelling dat geen enkele bestaande aandeelhouder op de nieuwe aandelen inschrijft, dan zou de globale participatie van de huidige aandeelhouders van 100 naar 93.14% gaan.

2.5.2 ***Financiële gevolgen.*** De methode voor bepaling van de prijs vermeld bij paragraaf 2.4 hierboven laat niet toe om op een precieze en definitieve manier de financiële gevolgen van de verrichting te berekenen, aangezien de finale inschrijvingsprijs niet bekend is op datum van dit rapport.

In de veronderstelling dat de uitgifteprijs gelijk zal zijn aan de minimumprijs aangeduid in artikel 2.4 hierboven en dat geen enkele van de huidige aandeelhouders inschrijft op nieuwe aandelen, dan bedraagt het effect van de

financiële verwatering ("FV") van de huidige aandeelhouders, uitgedrukt in percentage van de waarde van een aandeel, 0.2745%.

Dit percentage wordt bekomen door toepassing van de volgende formule:

$$DF = \frac{(CB - PE)}{CB} \times \frac{NM}{(NA + NM)} \times 100$$

waarbij

- CB de slotkoers is van het Dexia aandeel op Euronext Brussel op 5 juli 2006, ofte EUR 18,75;
- NA het aantal bestaande Dexia aandelen is, ofte 1.085.599.591;
- NM het maximum aantal nieuwe aandelen is dat kan worden uitgegeven in het kader van de kapitaalsverhoging, ofte 80.000.000; en
- PE de uitgifteprijs van de nieuwe aandelen is, gelijk aan, als veronderstelling voor deze berekening, EUR 18.

De hypothetische uitgifteprijs die hierboven wordt vermeld loopt geenszins vooruit op de uitgifteprijs die zal vastgesteld worden op het einde van de biedperiode in overeenstemming met paragraaf 2.4 hierboven. De verwijzing naar de minimumprijs wordt gebruikt voor de berekening van het financiële verwateringseffect aangezien deze overeenstemt met de maximale financiële verwatering die de bestaande aandeelhouders zouden kunnen ondergaan.

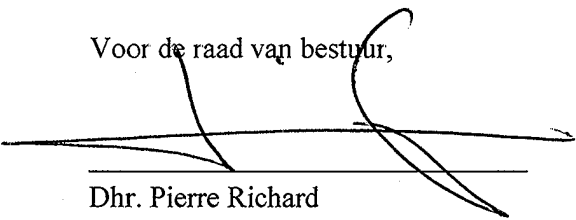
3. **BESLUIT**

Op basis van de voorafgaande overwegingen, is de raad van bestuur van mening:

- 3.1.1 dat de voorgestelde kapitaalverhoging, die toelaat om een belangrijke strategische verwerving te financieren met behoud van adequate reglementaire ratios, in het maatschappelijk belang van de vennootschap is; en
- 3.1.2 dat, met het oog op de overwegingen die hierboven werden uiteengezet, om een snelle plaatsing mogelijk te maken die de termijn van blootstelling aan het marktrisico beperkt, om een inschrijving door kwalitatieve investeerders te garanderen, en om zoveel mogelijk interesse op te wekken aan de beste prijs, het noodzakelijk is om het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders op te heffen, opheffing die het mogelijk zal maken om de kapitaalsverhoging in de best mogelijke omstandigheden te laten verlopen en die, dus, in het belang is van de vennootschap en van haar aandeelhouders.

6 juli 2006

Voor de raad van bestuur,



Dhr. Pierre Richard

Voorzitter van de raad