

DEXIA NV

de Meeûssquare 1
1000 Brussel

Ondernemingsnummer : 0458.548.296, RPR Brussel

SPECIAAL VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

23 mei 2006

Opgesteld conform artikelen 596 en 598 van het Wetboek Vennootschappen ter gelegenheid van de kapitaalverhogingen die doorgevoerd worden in het raam van het aandeelhoudersplan voor 2006

1. VOORWERP VAN DIT VERSLAG

1.1 De raad van bestuur zal in het kader van het toegestane kapitaal tijdens zijn bijeenkomst van 23 mei 2006 overgaan tot een drievoudige kapitaalverhoging :

- (a) Een eerste tranche (de « **Belux -tranche**») is bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap en haar directe en indirecte dochtervennootschappen in België (met uitsluiting van de medewerkers van zelfstandige agentschappennetten van de groep Dexia in België) en in Luxemburg; de kapitaalverhoging zal doorgang vinden conform artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging voorbehouden voor personeelsleden) ;
- (b) Een tweede tranche (de « **Net-tranche** ») is bestemd voor de personen die hun professionele activiteiten uitoefenen in de zelfstandige agentschappennetten van de groep Dexia in België ; de kapitaalverhoging zal doorgang vinden conform artikel 598 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging zonder voorkeurrecht ten gunste van bepaalde personen die geen deel uitmaken van het personeel) ; en
- (c) Een derde tranche (de « **Internationale tranche** ») betreft de personeelsleden van de groep in andere dan de bovenvermelde landen ; de kapitaalverhoging zal doorgang vinden conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen¹ (1)(kapitaalverhoging zonder voorkeurrecht maar ten gunste van personen die personeelslid zijn van de vennootschap of haar dochtermaatschappijen).

1.2 Deze kapitaalverhogingen zullen doorgang vinden zonder voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders. Dit verslag omvat conform (i) artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen voor de Belux-tranche en de internationale tranche en (ii) artikel 598 van hetzelfde Wetboek voor de Net-tranche, de redenen waarom dit recht hier niet van

¹ en artikel 598 *a contrario*

toepassing is, de manier waarop de uitgifteprijs van de aandelen bepaald wordt en beschrijft de weerslag van deze operatie voor de bestaande aandeelhouders.

2. CONTEXT

2.1 De voorgestelde kapitaalverhoging past in het algemeen kader van een aandeelhoudersplan. Via dit plan wil men de band tussen de personeelsleden en medewerkers enerzijds en de groep anderzijds versterken en de personeelsleden en medewerkers betrekken bij de creatie van aandelenwaarde.

2.2 Dit plan werd sinds 2000 al zes maal uitgevoerd in een vergelijkbare vorm.

2.3 Deze eerste zes plannen kenden heel wat succes. Bijna 1 medewerker op 2 van de Groep heeft ingeschreven op het aanbod van 2005, hetgeen een kapitaalverhoging van meer dan EUR 130.000.000 mogelijk maakte. Gesterkt door dit succes wenst Dexia de operatie te herhalen en zo alle personeelsleden en medewerkers van Dexia en van zijn dochter- en kleindochtermaatschappijen waar het een meerderheidsparticipatie heeft, de kans te geven deel te nemen aan de uitvoering van het plan en te laten kiezen tussen een klassieke formule en de formule met hefboomeffect

2.4 Dexia zal drie kapitaalverhogingen doorvoeren zoals in paragraaf 1.1. beschreven wordt, wat overeenkomt met de drie luiken van de operatie :

- (a) Het eerste luik is bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap en haar directe en indirecte dochtermaatschappijen in België (met uitsluiting van de medewerkers van zelfstandige agentschappennetten van de groep Dexia in België) en in Luxemburg. Het omvat een klassieke formule en een formule met hefboomeffect. In de eerste formule schrijven de personeelsleden door middel van hun eigen vermogen in op nieuwe Dexia-aandelen die uitgegeven worden met een disagio van maximum 20% en die gedurende vijf jaar niet kunnen overgedragen worden (behalve ingeval van vervroegde deblokkering). In de tweede formule, die aangeboden wordt onder de vorm van drie verschillende modaliteiten, worden voor elk aandeel dat gefinancierd wordt met de persoonlijke inbreng van de personeelsleden negen extra aandelen gefinancierd via een swap die afgesloten wordt tussen de deelnemende personeelsleden, handelend door middel van een fonds (in principe een burgerlijke vennootschap naar Belgisch recht, zonder rechtspersoonlijkheid, met drie compartimenten, een voor elk van de aangeboden modaliteiten, of ieder ander passende structuur naar Belgisch recht of buitenlands recht) en een derde instelling. De personeelsleden recupereren bij het einde van de periode van onoverdraagbaarheid (of ingeval van een vervroegde deblokkering) hun persoonlijke inbreng, en nemen deel aan de prestatie van het aandeel Dexia berekend op tien aandelen voor één onderschreven aandeel door middel van de persoonlijke inbreng.

Dit eerste luik leidt naar een kapitaalverhoging die uitgevoerd wordt conform artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging voorbehouden voor personeelsleden).

- (b) Het tweede luik is bestemd voor de personen die hun professionele activiteiten uitoefenen in de zelfstandige agentschappennetten van de groep Dexia in België, met name die van Dexia Bank België NV en van Dexia Verzekering België NV. Daar zij niet als « personeelsleden van de vennootschap of haar dochtermaatschappijen » in de zin van artikel 609 of 598 van het Wetboek Vennootschappen kunnen beschouwd worden, kunnen de Dexia-aandelen niet met een disagio uitgegeven worden. Deze medewerkers van de netten krijgen dus nieuwe aandelen zonder disagio, plus een bepaald aantal gratis warrants (in principe, ten beloop van maximum 6 warrants per 10 ingeschreven aandelen) die elk recht geven op inschrijving, na ongeveer vijf jaar, op een nieuw Dexia-aandeel tegen de prijs die wordt vastgelegd bij de toekenning van de warrant. Deze medewerkers zullen tevens kunnen gebruik maken hetzij van de klassieke formule, hetzij van een formule met hefboomeffect via een fonds (in principe een burgerlijke vennootschap naar Belgisch recht zonder rechtspersoonlijkheid met drie compartimenten, of ieder ander passende structuur naar Belgisch recht of buitenlands recht), waarvan de werking en modaliteiten vergelijkbaar zijn aan de hefboomformule van het eerste luik. Op het einde van de periode van onoverdraagbaarheid (of in het geval van vervroegde deblokkering) krijgen die medewerkers hun persoonlijke inbreng terug en nemen deel aan de prestatie van het Dexia-aandeel die berekend wordt op tien aandelen voor een aandeel waarop met een persoonlijke inbreng ingeschreven werd. Als tegenprestatie ontvangt de derde instelling voor alle aandelen waarop ingeschreven werd de dividenden tijdens vijf jaar, de aandelen die voortkomen uit de uitoefening van de warrants, alsmede een deel van de waardevermeerdering van het aandeel, die berekend wordt op tien aandelen. Deze participatieformules vertonen een beleggingsprofiel dat te vergelijken is met dat van de Belux Tranche.

Het tweede luik brengt een kapitaalverhoging mee conform artikel 598 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging zonder voorkeurrecht ten gunste van bepaalde personen die geen deel uitmaken van het personeel). Over de kapitaalverhoging wordt beslist door de raad van bestuur in het kader van het toegestane kapitaal. Over de uitgifte van warrants (maximum :1.200.000), daarentegen, werd conform artikel 606, 3° van het Wetboek Vennootschappen door de buitengewone algemene vergadering die op eerste oproeping op 10 mei 2006 plaatsvond, besloten.

- (c) Het derde luik is bestemd voor de medewerkers van andere landen waar de groep Dexia aanwezig is. De personeelsleden van de dochtermaatschappijen en instellingen van de Groep in landen die niet onder de vorige paragrafen vallen zullen – onder voorbehoud voor afwijkende formules in bepaalde landen – kunnen inschrijven op nieuwe aandelen Dexia uitgegeven met een maximum disagio van 20% volgens een klassieke formule of een formule met hefboomeffect die in principe gelijk zijn aan de boven beschreven formules (a) met als enig verschil dat in principe (i) het inschrijvingsinstrument voor de personeelsleden van de Franse ondernemingen van de Groep een gemeenschappelijk bedrijfsbeleggingsfonds naar Frans recht zal zijn (FCPE) voor het klassieke aanbod en een ander fonds van dezelfde juridische aard voor

het aanbod met hefboomeffect, en (ii) het inschrijvingsinstrument in het raam van het aanbod met hefboomeffect voor de andere personeelsleden in het buitenland, behoudens uitzonderingen (b.v. in de Verenigde Staten), in principe een participatiefonds is (in principe een burgerlijke vennootschap naar Belgisch recht zonder rechtspersoonlijkheid, met drie compartimenten, of ieder ander passende structuur naar Belgisch recht of buitenlands recht). Er kunnen nog andere verschillen met de in punt (a) beschreven formules voorkomen in verband met de modaliteiten en voorwaarden van het aanbod, met name inzake de vervroegde uittreding en de referentiewaarde die gekozen werd voor de berekening van de inschrijvingsprijs, en dit om rekening te kunnen houden met de toepasselijke nationale wetgevingen. Zo ook zou, met het oog op de aanpassing van het aanbod aan het lokale wettelijke kader, de disagio in bepaalde landen vervangen kunnen worden door de toekenning van warrants, overeenkomstig met wat ontwikkeld werd in punt (b).

Het derde luik leidt tot een kapitaalverhoging die wordt doorgevoerd conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen² (kapitaalverhoging zonder voorkeurrecht ten gunste van personen die lid zijn van het personeel van de onderneming of van haar dochtermaatschappijen).

3. VOORWAARDEN VAN DE KAPITAALVERHOOGING

3.1 Aantal aandelen

Voorgesteld wordt om een maximum aantal van 14.000.000 nieuwe aandelen uit te geven voor de drie tranches samen; dit maximum aantal zal automatisch gebracht worden op maximum 16.000.000 nieuwe aandelen, maar slechts in het geval (opschortende voorwaarde) het aantal uit te geven aandelen hoger zou liggen dan de eerste drempel van 14.000.000 aandelen, en dit omwille van het volledige bedrag dat onderschreven wordt door de medewerkers/personeelsleden en/of omwille van de weerhouden koers van het aandeel voor de bepaling van de inschrijvingsprijs.

3.2 Speciale voorwaarden van de drie tranches

3.2.1 *De Belux-tranche*

De belangrijkste kenmerken van de Belux-tranche zijn :

Uit te geven aandelen: nieuwe gewone Dexia-aandelen uitgegeven op naam met VVPR-strips.

Uitgifteprijs : gelijk aan het gemiddelde van de dertig slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel voorafgaand aan het begin van de bevestigingsperiode/annuleringsperiode (in

² en artikel 598 *a contrario*

principe op 17 november 2006) vermindert met een disagio dat niet hoger mag liggen dan 20% van het bedrag.

Overdraagbaarheid van de aandelen :de aandelen zijn niet overdraagbaar gedurende vijf jaren te rekenen vanaf de inschrijving ³, behoudens vervroegde overdraagbaarheid in de gevallen bepaald in artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen.

Inschrijvingsperiode : inschrijving in twee fasen bestaande uit (i) een eerste *reserverings*periode, in principe van 21 augustus tot en met 29 september 2006, gevolgd door een bevestigingsperiode/*annulerings*periode, in principe van 17 november tot en met 21 november 2006, waarin de personeelsleden (die in principe op 16 november 2006 geïnformeerd worden over de inschrijvingsprijs) hun inschrijving kunnen herroepen.

Effectieve uitvoering van de uitgifte : in principe op 20 december 2006.

3.2.2 *De Internationale tranche*

De Internationale tranche zal de volgende kenmerken hebben:

Uit te geven aandelen: nieuwe gewone Dexia-aandelen uitgegeven op naam of aan toonder met in principe VVPR-strips .

Uitgifteprijs : gelijk aan het gemiddelde van de dertig slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel voorafgaand aan het begin van de bevestigingsperiode/*annulerings*periode (in principe op 17 november 2006), vermindert met een disagio dat niet hoger mag liggen dan 20% behoudens de referentiekoeers die gebruikt wordt om de inschrijvingsprijs vast te leggen voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep en die, conform de Franse wetgeving, overeenkomt met het

³ Krachtens artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen is de “inschrijving” de reserveringsperiode en het begin van de inschrijving is dus de eerste dag van de reserveringsperiode, namelijk in principe 21 augustus 2006.

gemiddelde van de 20 openingskoersen van het Dexia-aandeel voorafgaand aan de datum van de raad van bestuur die de inschrijvingsperiode voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de groep vastlegt.

Overdraagbaarheid van de aandelen : de aandelen zijn niet overdraagbaar gedurende vijf jaar te rekenen vanaf de inschrijving⁴ onder voorbehoud van bijzondere afwijkingen conform de juridische en fiscale regels die van toepassing zijn in de betrokken landen.

Inschrijvingsperiode : met uitzondering van bijzondere gevallen en met name dat van de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep, zal de inschrijving in twee fasen verlopen, namelijk (i) een eerste *reserverings*periode, in principe van 21 augustus tot en met 29 september 2006, gevolgd door een **bevestigingsperiode/annulerings**periode, in principe van 17 tot en met 21 november 2006, tijdens dewelke de personeelsleden (die in principe op 16 november 2006 geïnformeerd worden over de inschrijvingsprijs) hun inschrijving kunnen herroepen. Voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep zal de inschrijvingsperiode later bepaald worden krachtens beslissing van de raad van bestuur.

Effectieve uitvoering van de uitgifte : in principe op 20 december 2006.

3.2.3 *De Net-tranche*

De Net-tranche heeft de volgende kenmerken:

Uit te geven aandelen: nieuwe gewone Dexia-aandelen uitgegeven aan toonder, met VVPR-strips.

Uitgifteprijs : gelijk aan het gemiddelde van de dertig slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel voorafgaand aan het begin van de

⁴ De “inschrijving” is hier de reserveringsperiode en het begin van de inschrijving is dus de eerste dag van de reserveringsperiode, namelijk in principe 21 augustus 2006.

annuleringsperiode (in principe 17 november 2006).⁵

Overdraagbaarheid van de aandelen : De aandelen zijn niet overdraagbaar gedurende ongeveer vijf jaar, te rekenen vanaf de inschrijving behoudens vervroegde overdraagbaarheid in gevallen vergelijkbaar met die welke bepaald in artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen

Inschrijvingsperiode : inschrijving in twee fasen namelijk (i) een eerste *reserveringsperiode*, in principe van 21 augustus tot en met 29 september 2006, gevolgd door een **bevestigingsperiode/annuleringsperiode**, in principe van 17 tot 21 november 2006, tijdens dewelke de medewerkers (die in principe op 17 november 2006 over de inschrijvingsprijs worden ingelicht) hun inschrijving kunnen herroepen.

Effectieve uitvoering van de uitgifte : in principe op 20 december 2006.

3.3 Volmachten

De raad van bestuur zal aan de gedelegeerd bestuurder, aan twee bestuurders of aan twee leden van het directiecomité die samen optreden, volmacht verlenen, met recht van indeplaatsstelling, om alle nodige en nuttige handelingen te stellen ter uitvoering van de beslissingen van de raad en met name, rekening houdend met de door de raad vastgelegde principes, de uitgifteprijs van de aandelen te bepalen en zo nodig andere technische modaliteiten van de uitgifte, alsook de uitvoering van de inschrijving en de daaropvolgende verandering van de statuten op een rechtsgeldige manier te laten vaststellen.

In het kader van deze volmachten kunnen de volmachthebbers rekening houdend met de geldende wetgeving en met name met het Wetboek Vennootschappen, alle aanpassingen, wijzigingen en verduidelijkingen aanbrengen die nodig of nuttig zijn voor de bovenvermelde voorwaarden met name om rekening te houden met de juridische en fiscale kenmerken van de verschillende betrokken landen alsmede met eventuele wetswijzigingen.

⁵ Het aandeelhoudersplan 2006 zal met een inschrijvingsperiode in twee fasen verlopen, een reservatieperiode in principe van 21 augustus tot en met 29 september 2006 en een bevestigingsperiode/annuleringsperiode in principe van 17 tot en met 21 november 2006.

4. **RECHTVAARDIGING VAN DE OPERATIE**

4.1 **Belang van deze operatie voor de onderneming**

Zoals boven aangegeven is de raad van oordeel dat het lanceren en de ontwikkeling van de aandelenplan een fundamenteel element is voor de toekomstige ontwikkeling van de onderneming en haar dochtermaatschappijen. In dit opzicht toont het lanceren van een aandelenplan voor alle personeelsleden en voor alle medewerkers om aan zeer vergelijkbare voorwaarden deel te nemen aan het aandeelhoudersplan duidelijk de wil van de Groep om alle personeelsleden en medewerkers bij de waardecreatie te betrekken en de band te versterken tussen de Groep en alle personeelsleden en medewerkers ongeacht het land waar zij werken, hun metier en juridisch of sociaal statuut.

4.2 **Noodzaak het voorkeurrecht af te schaffen**

Omwille van het voorbehouden karakter voor personeelsleden en medewerkers van de groep, vereist een dergelijke kapitaalsverhoging noodzakelijkerwijze de opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders.

4.3 **Rechtvaardiging van de uitgifteprijs**

De uitgifteprijs van de aandelen zal voor elke Tranche bepaald worden overeenkomstig de geldende wettelijke bepalingen :

- Voor de Belux-tranche zal de prijs bepaald worden conform artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen. Hij zal gelijk zijn aan het gemiddelde van de slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel gedurende de dertig beursdagen in principe voorafgaand aan 17 november 2006, verminderd met een disagio dat niet hoger mag liggen dan 20% ;
- Voor de Internationale tranche zal de prijs vastgelegd worden conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen en, voor de personeelsleden van de entiteiten van de groep in Frankrijk, conform de bepalingen van het Franse recht die van toepassing zijn doordat men een beroep doet op een gemeenschappelijk bedrijfsbeleggingsfonds. Voor de personeelsleden van de entiteiten die niet in Frankrijk gevestigd zijn, zal de prijs gelijk zijn aan het gemiddelde van de slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel gedurende de dertig dagen in principe voorafgaand aan 17 november 2006, verminderd met een disagio die niet meer mag bedragen dan 20%. Voor de personeelsleden van de entiteiten van de Groep in Frankrijk zal de prijs gelijk zijn aan het gemiddelde van de openingskoersen van het Dexia-aandeel gedurende de twintig beursdagen voorafgaand aan de datum waarop de raad van bestuur het begin van de inschrijvingsperiode bepaalt, verminderd met een disagio die niet hoger mag liggen dan 20% ;
- Voor de Net-tranche zal de prijs bepaald worden conform artikel 598 van het Wetboek Vennootschappen ; hij zal gelijk zijn aan het gemiddelde van de

slotkoersen van het Dexia-aandeel op Euronext Brussel gedurende de dertig dagen voorafgaand in principe aan 17 november 2006, zonder disagio.

4.4. Gevolgen voor de aandeelhouders

4.4.1. De mogelijke maximale kapitaalverhoging voortvloeiend uit de drie tranches, en rekening houdend met de verwezenlijking van de opschortende voorwaarde zoals bepaald in paragraaf 3.1. hierboven kan maximaal betrekking hebben op 16.000.000 aandelen. Het gedeelte van de inschrijvingsprijs dat overeenkomt met de fractiewaarde van het aandeel zal in het kapitaal gestort worden en het overschot op de post uitgiftepremie

4.4.2. Louter bij wijze van voorbeeld : in de veronderstelling dat (a) de referentiekooers van het Dexia-aandeel dezelfde is voor de drie tranches en EUR 21⁶ zou bedragen en (b) dat de uitgifteprijs van de aandelen in de internationale tranche gelijk zou zijn aan 80% van deze referentiekooers en identiek voor de drie tranches⁷ en (c) dat er 16.000.000 aandelen uitgegeven worden voor de drie tranches samen, dan zou deze operatie een verhoging van de eigen middelen meebrengen van EUR 268.800.000, verdeeld over kapitaal (EUR 72.000.000 (de fractiewaarde bedraagt momenteel EUR 4,50⁸)) en uitgiftepremie (EUR 196.800.000), en het totaal aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen zou stijgen van 1.085.372.310⁹ tot 1.101.372.310.

In termen van deelneming in het kapitaal zijn de gevolgen van de overwogen kapitaalverhoging voor de bestaande aandeelhouders beperkt: het creëren van de 16.000.000 nieuwe aandelen zal na kapitaalverhoging 1,45% van het kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen en de totale deelneming van de bestaande aandeelhouders in het kapitaal zal 98,55% bedragen.

Het economisch verwateringseffect zou, nog altijd volgens voornoemde hypothesen, ongeveer 0,29% belopen. Dit percentage wordt verkregen door toepassing van de volgende formule

$$\text{Verwatering} = [(BK-IP) / BK] * [NA / (NA+BA)]$$

waarin

BK = de beurskoers bij de uitgifte¹⁰

PS = de inschrijvingsprijs¹¹

⁶ Deze waarde is volstrekt hypothetisch.

⁷ Men laat dus buiten beschouwing (1) het feit dat op de uitgifteprijs van de Net-tranche geen disagio wordt toegepast en (2) het feit dat de inschrijvingsprijs voor de Franse entiteiten anders berekend zou kunnen worden.

⁸ Dit cijfer houdt rekening met de vernietiging van de eigen aandelen (vernietiging zonder kapitaalsvermindering) die beslist werd door de buitengewone algemene vergadering die op eerste oproeping op 10 mei 2006 plaatsvond, wat een verhoging van de fractiewaarde van de aandelen van Eur 4,41 tot Eur 4,50 tot gevolg had.

⁹ Dit cijfer houdt ook rekening met de vernietiging van de 22.096.720 eigen aandelen [vermeld in voetnoot 8].

¹⁰ Hypothetische waarde (cf. voetnoot 6).

AN = het maximumaantal uit te geven nieuwe aandelen¹²

AE = het aantal bestaande aandelen vóór kapitaalverhoging¹³

Opgemaakt in Brussel op 23 mei 2006

Voor de raad,

Axel Miller
Gedelegeerd bestuurder

¹¹ 80% in onze hypothese.

¹² 16.000.000 aandelen.

¹³ 1.085.372.310 aandelen (cf. voetnoot 8).