



DEXIA NV

Rogierplein 11
1210 Brussel
RPR Brussel BTW BE 0458.548.296

BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

23 mei 2007

Opgesteld conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen ter gelegenheid van de kapitaalverhogingen die doorgevoerd worden in het kader van het aandeelhoudersplan 2007

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 2007 overgaan tot een dubbele kapitaalverhoging:

- (a) De eerste tranche (de «**Tranche Belux**») is bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap en haar directe en indirecte dochtervennootschappen in België en Luxemburg; de kapitaalverhoging zal gerealiseerd worden conform artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging voorbehouden voor personeelsleden); en
- (b) De tweede tranche (de «**Internationale tranche**») betreft de personeelsleden van de groep in andere landen dan de beide hiervoor vermelde landen; de kapitaalverhoging zal gerealiseerd worden conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen¹ (kapitaalverhoging met opheffing van het voorkeurrecht maar ten gunste van personen die personeelslid zijn van de vennootschap of haar dochtermaatschappijen).

1.2 Deze kapitaalverhogingen zullen verwezenlijkt worden met opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders. Dit verslag omvat conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen de redenen waarom dit recht hier opgeheven wordt, de manier waarop de uitgifteprijs van de aandelen bepaald wordt, en beschrijft de weerslag van deze verrichting voor de bestaande aandeelhouders.

¹ en artikel 598 *a contrario*

2. CONTEXT

2.1 De voorgestelde kapitaalverhogingen kaderen in een aandeelhoudersplan. Dit plan beoogt de band tussen de personeelsleden enerzijds en de Groep anderzijds te versterken en de personeelsleden te betrekken bij de waardecreatie van het aandeel.

2.2 Dit plan werd sinds 2000 al zeven maal gerealiseerd in een vergelijkbare vorm.

2.3 Deze eerste zeven plannen kenden heel wat bijval. Bijna 1 medewerker op 2 van de Groep heeft ingeschreven op het aanbod van 2006, waardoor een kapitaalverhoging van om en bij de EUR 140.000.000 werd gerealiseerd. Gesterkt door dit succes wenst Dexia de verrichting te herhalen en zo alle personeelsleden van Dexia en van zijn dochter- en kleindochtermaatschappijen de kans te geven deel te nemen aan het plan en te laten kiezen tussen een klassieke formule en een formule met hefboomeffect

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

- (a) Het eerste luik is bestemd voor de personeelsleden van de vennootschap en haar directe en indirecte dochtermaatschappijen in België en Luxemburg. Het omvat een klassieke formule en een formule met hefboomeffect. In de eerste formule schrijven de personeelsleden in met hun eigen fondsen op nieuwe aandelen Dexia die uitgegeven worden met een disagio van maximum 20% en die gedurende vijf jaar onoverdraagbaar zijn (behoudens de gevallen waarin een vervroegde deblokkering mogelijk is). In de tweede formule die aangeboden wordt onder de vorm van drie verschillende modaliteiten, worden er 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 via een fonds (dit fonds is in principe een burgerlijke vennootschap zonder rechtspersoonlijkheid naar Belgisch recht, met drie compartimenten, één voor elk van de aangeboden modaliteiten, of het kan de vorm aannemen van iedere andere passende structuur naar Belgisch of buitenlands recht) en een derde instelling. Bij het einde van de periode waarin de aandelen onoverdraagbaar zijn (of ingeval van een vervroegde deblokkering) ontvangen de personeelsleden hun persoonlijke inbreng, en nemen zij deel aan de prestatie van het aandeel Dexia berekend op tien aandelen voor elk, door middel van de persoonlijke inbreng, onderschreven aandeel.

De kapitaalverhoging met betrekking tot deze eerste tranche wordt verwezenlijkt conform artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen (kapitaalverhoging voorbehouden aan personeelsleden).

- (b) Het tweede luik is bestemd voor de medewerkers in de andere landen waar de groep Dexia aanwezig is. De personeelsleden van de dochtermaatschappijen en vestigingen van de Groep in andere landen dan de in vorige paragraaf vermelde landen zullen – onder voorbehoud van eventueel afwijkende formules in bepaalde landen – kunnen inschrijven op nieuwe aandelen Dexia uitgegeven met een disagio van maximum 20% volgens een klassieke formule of een

formule met hefboomeffect die in principe gelijk zijn aan de onder (a) beschreven formules met als enig verschil dat in principe (i) de personeelsleden van de Franse ondernemingen van de Groep inschrijven via een “fonds commun de placement d’entreprise” naar Frans recht (FCPE) voor het klassieke aanbod, en via een ander fonds van dezelfde juridische aard voor het aanbod met hefboomeffect, en (ii) de andere personeelsleden in het buitenland, behoudens uitzonderingen (bv. in de Verenigde Staten), intekenen op de hefboomformule via een fonds (dat in principe een burgerlijke vennootschap zonder rechtspersoonlijkheid naar Belgisch recht is met drie compartimenten, of de vorm aanneemt van iedere andere passende structuur naar Belgisch of buitenlands recht). Er kunnen nog andere verschillen zijn met de in punt (a) beschreven formules m.b.t. de modaliteiten of voorwaarden van het aanbod, onder meer i.v.m. de gevallen waarin een vervroegde uittreding mogelijk is, de referentiewaarde die weerhouden wordt voor de berekening van de inschrijvingsprijs en de modaliteiten van het disagio, en dit om rekening te kunnen houden met de toepasselijke nationale wetgevingen.

De tweede tranche leidt tot een kapitaalverhoging die verwezenlijkt wordt conform artikel 596 van het Wetboek Vennootschappen² (kapitaalverhoging met opheffing van het voorkeurrecht ten gunste van personen die personeelslid zijn van de vennootschap 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 twee 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 omwille van het volledige bedrag dat onderschreven wordt door de personeelsleden en/of omwille van de koers van het aandeel die weerhouden wordt voor de bepaling van de inschrijvingsprijs.

3.2 Bijzondere voorwaarden van de twee tranches

3.2.1 *De Tranche Belux*

De belangrijkste kenmerken van de tranche Belux 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

² en artikel 598 *a contrario*

Brussel voorafgaand aan het begin van de bevestigings-/annuleringsperiode (in principe op 16 november 2007) verminderd met een disagio dat niet hoger mag liggen dan 20% van het bedrag.

Overdraagbaarheid van de aandelen :de aandelen zijn onoverdraagbaar gedurende vijf jaar te rekenen vanaf de inschrijving³, behoudens vervroegde overdraagbaarheid in de gevallen voorzien in artikel 609 van het Wetboek Vennootschappen.

Inschrijvingsperiode : de inschrijving verloopt in twee fasen, m.n. (i) een *reservering* gedurende de periode die in principe loopt van 20 augustus tot en met 28 september 2007, gevolgd door een bevestiging/*annulering* gedurende de periode die in principe loopt van 16 tot en met 20 november 2007, waarin de personeelsleden (die in principe op 15 november 2007 geïnformeerd worden over de te betalen inschrijvingsprijs) hun reservering kunnen annuleren.

Effectieve uitvoering van de uitgifte : in principe op 20 december 2007.

3.2.2 *De Internationale tranche*

De Internationale tranche zal de volgende kenmerken hebben:

Uit te geven aandelen: nieuwe gewone aandelen Dexia 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 bevestigings-/annuleringsperiode (in principe op 16 november 2007), verminderd met een disagio dat niet hoger mag liggen dan 20%, met uitzondering van onder meer de referentiekosten die in aanmerking wordt genomen om de inschrijvingsprijs te bepalen

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 20 augustus 2007.

voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep en die, conform de Franse wetgeving, overeenkomt met het 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 onoverdraagbaar 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 : behoudens bijzondere gevallen, onder meer voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep, zal de inschrijving in twee fasen verlopen, m.n. (i) een **reservering** gedurende de periode die in principe van 20 augustus tot en met 28 september 2007 loopt, gevolgd door een **bevestiging/annulering** gedurende de periode die in principe van 16 tot en met 20 november 2007 loopt en tijdens welke de personeelsleden (die in principe op 15 november 2007 geïnformeerd worden over de inschrijvingsprijs) hun inschrijving kunnen annuleren. Voor de personeelsleden van de Franse entiteiten van de Groep zal de inschrijvingsperiode later bepaald worden bij beslissing van de raad van bestuur.

Effectieve uitvoering van de uitgifte : in principe op 20 december 2007.

3.3 Volmachten

De raad van bestuur zal aan de gedelegeerd bestuurder alleen handelend, aan twee bestuurders of aan twee leden van het directiecomité gezamenlijk handelend, machtiging verlenen, met recht van substitutie, om alle nodige en nuttige handelingen te stellen ter uitvoering van de beslissingen van de raad en onder meer, 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 verwezenlijking

⁴ De “inschrijving” is hier de reserveringsperiode en het begin van de inschrijving is dus de eerste dag van de reserveringsperiode, namelijk in principe 20 augustus 2007.

van de kapitaalverhoging en de daaruit voortvloeiende statutenwijziging authentiek te laten vaststellen.

In het kader van deze machtiging kunnen de gevolmachtigden rekening houdend met de geldende wetgeving en onder meer met het Wetboek Vennootschappen, alle nodige of nuttige aanpassingen, wijzigingen en verduidelijkingen aanbrengen aan de bovenvermelde voorwaarden onder meer om rekening te houden met de juridische en fiscale eigenheid in de verschillende betrokken landen, alsook met eventuele wetswijzigingen.

4. RECHTVAARDIGING VAN DE VERRICHTING

4.1 Belang van deze operatie voor de onderneming

Zoals hiervoor aangegeven is de raad van oordeel dat het lanceren en ontwikkelen van het aandelenplan een fundamenteel element is voor de toekomstige ontwikkeling van de vennootschap en haar dochtermaatschappijen. Het lanceren van een aandelenplan dat alle personeelsleden de mogelijkheid biedt om aan zeer vergelijkbare voorwaarden in te schrijven op aandelen, is de uiting van de wens van de Groep om alle personeelsleden te betrekken bij de waardecreatie van het aandeel en om de band te versterken tussen de Groep en alle personeelsleden ongeacht het land waar zij werken of hun metier, en ongeacht hun juridisch of sociaal statuut.

4.2 Noodzaak het voorkeurrecht op te heffen

Aangezien de kapitaalverhoging voorbehouden is aan de personeelsleden van de Groep, dient het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders opgeheven te worden.

4.3 Rechtvaardiging van de uitgifteprijs

De uitgifteprijs van de aandelen zal voor elke tranche bepaald worden conform de geldende wettelijke bepalingen:

- Voor de Tranche Belux 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 die in principe aan 16 november 2007 voorafgaan, 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 zij inschrijven via een “fonds commun de placement d’entreprise”. 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 die in principe aan 16 november 2007 voorafgaan, verminderd met een disagio dat 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 dat niet hoger mag liggen dan 20 %;

4.4. Gevolgen voor de aandeelhouders

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

4.4.2. Louter bij wijze van voorbeeld : in de veronderstelling dat (a) de referentiekopers van het Dexia-aandeel dezelfde is voor de twee tranches en EUR 23⁵ bedraagt en (b) de uitgifteprijs van de aandelen gelijk is aan 80% van deze referentiekopers en identiek is voor de twee tranches⁶ en (c) er 16.000.000 aandelen uitgegeven worden voor de beide tranches samen, dan zou deze verrichting leiden tot een verhoging van de eigen middelen met EUR 294.400.000, verdeeld over kapitaal (EUR 72.000.000 (de fractiewaarde van het aandeel bedraagt momenteel EUR 4,50)) en uitgiftepremie (EUR 222.400.000). Het totale aantal aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen, zou stijgen van 1.163.184.325 tot 1.179.184.325.

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 1,38 % van het kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen en de totale deelneming van de bestaande aandeelhouders in het kapitaal zal 98,64 % bedragen.

⁵ Deze waarde is volstrekt hypothetisch.

⁶ Men laat dus buiten beschouwing het feit dat de inschrijvingsprijs voor de Franse entiteiten anders berekend zou kunnen worden.

Het economisch verwateringseffect zou, nog altijd volgens voornoemde hypothesen, ongeveer 0,27% 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 uitgifte⁷

IP = de inschrijvingsprijs⁸

NA = het maximaal aantal uit te geven nieuwe aandelen⁹

AE = het aantal bestaande aandelen vóór kapitaalverhoging¹⁰

Opgemaakt in Brussel op 23 mei 2007

Voor de raad,

Axel Miller

Gedelegeerd bestuurder

⁷ Hypothetische waarde (cf. voetnoot 6).

⁸ 80% in onze hypothese.

⁹ 16.000.000 aandelen.

¹⁰ 1.163.184.325 aandelen.