

## **Zenitel**

Naamloze vennootschap  
Z1 Research Park 110  
Pontbeek 63  
1731 Zellik  
Voorheen H.R. Brussel 3091  
RPR Brussel 0.403.150.608

### **VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR**

#### **OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 596 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN**

#### **I. Openbaar aanbod tot inschrijving op maximaal 19,8 miljoen euro nieuwe aandelen van de Vennootschap**

De raad van bestuur van de Vennootschap zal in de maand april of mei 2007 beraadslagen over de uitgifte van maximaal 9.726.836 aandelen zonder nominale waarde (hierna, de "Aandelen"). De Aandelen worden uitgegeven n.a.v. een openbare uitgifte van effecten in het kader van het toegestaan kapitaal (hierna, de "Uitgifte"). De raad van bestuur heeft n.a.v. deze Uitgifte een prospectus opgesteld (samengesteld uit een referentiedocument, een verrichtingsnota en een samenvatting) dat werd voorgelegd ter goedkeuring aan de Commissie voor het Bank-, Financien en Assurantiewezen.

Deze Uitgifte heeft plaats in het kader van het toegestaan kapitaal overeenkomstig artikel 7 van de statuten van de Vennootschap. De bevoegdheid tot verhoging van het maatschappelijk kapitaal voor een maximaal bedrag van EUR 14.850.364,64 werd de raad van bestuur toegekend door de buitengewone vergadering der aandeelhouders van 24 mei 2005.

De raad van bestuur is in het kader van het voornoemd artikel 7 bevoegd om in het belang van de Vennootschap en mits eerbiediging van de voorwaarden bepaald in artikel 595 e.v. van het Wetboek van vennootschappen het voorkeurrecht dat de wet aan de aandeelhouders toekent, op te heffen of te beperken. De raad van bestuur wenst van deze bevoegdheid gebruik te maken n.a.v. de Uitgifte.

De voornoemde kapitaalverhoging zal worden vastgesteld in een notariële akte welke op verzoek van de raad van bestuur zal worden opgemaakt en verleden. De raad van bestuur zal alle handelingen nodig met het oog op de wijziging van de statutaire bepalingen betreffende het bedrag van het maatschappelijk kapitaal en het aantal aandelen die het vertegenwoordigt, stellen. Deze nieuwe aandelen zullen dezelfde rechten en voordelen genieten als de bestaande aandelen, met dien verstande dat zij recht zullen geven op dividenden vanaf de eerste dag van het boekjaar, waarin zij worden gecreëerd en dit voor het volledige boekjaar.

## II. Vaststelling en verantwoording van de uitgifteprijs van de aandelen

Het kapitaal van de Vennootschap wordt op heden vertegenwoordigd door 9.726.836 aandelen. Door de Vennootschap werden drie opeenvolgende warrantenplannen uitgegeven. Een eerste warrantenplan werd n.a.v. de vergadering van de raad van bestuur van 15 december 2000 vastgesteld en strekte tot de uitgifte van 248.000 warrants in het kader van het toegestaan kapitaal. Tot het vaststellen van een tweede warrantenplan werd besloten door de buitengewone algemene vergadering van 28 maart 2001. Overeenkomstig dit plan konden 272.000 warrants worden uitgegeven. Het derde warrantenplan betreft een plan voor het personeel dat op 6 februari 2004 werd uitgegeven in het kader van het toegestaan kapitaal. Het plan voorziet in de uitgifte van 150.000 warrants die recht geven op de inschrijving op 150.000 aandelen. Op heden zijn er 457.445 warrants uitstaand. Reeds 138.916 warrants zijn vervallen en kunnen derhalve niet meer worden uitgeoefend.

De raad van bestuur wenst over te gaan tot een kapitaalverhoging ten belope van een maximaal bedrag van EUR 14.850.364,64. De uitgifteprijs zal voor EUR 1,5268 uit kapitaal bestaan en ten belope van het saldo uit een uitgiftepremie. De uitgiftepremie zal worden geboekt op een onbeschikbare rekening van het passief, "Uitgiftepremies" genaamd. Deze rekening zal op dezelfde wijze als het kapitaal de waarborg van derden van de Vennootschap uitmaken en over de hierop geboekte sommen zal slechts kunnen worden beschikt overeenkomstig de meerderheden en vereisten voorgeschreven voor de wijziging van de statuten.

De Vennootschap beoogt een bedrag van EUR 18.000.000 op te halen in nieuwe aandelen met VVPR strips (hierna, de "Basis Uitgifte"), waarvan een deel kapitaal en het saldo uitgiftepremie. Aan de Lead Manager zal een *over-allotment option* worden toegekend, uitoefenbaar vanaf de datum van notering van de nieuwe aandelen tot 30 dagen daarna en betrekking hebbend op maximaal 10% van de Basis Uitgifte, met als enig doel de Lead Manager toe te laten overtoewijzingen, voor zover die er zijn, op te vangen. Inclusief deze *over-allotment option* zal naar aanleiding van de Uitgifte door de Vennootschap aldus een bedrag van maximaal EUR 19.800.000 worden opgehaald. De Basis Aandelen zullen nieuwe aandelen zijn en worden aangeboden met een afzonderlijke VVPR strip. De aandelen gedekt door de *over-allotment option* zullen nieuwe aandelen zijn zonder afzonderlijke VVPR strip.

De uitgifteprijs zal worden bepaald n.a.v. een zogenaamde *bookbuilding* procedure waaraan uitsluitend institutionele beleggers deelnemen. De prijsvork waarbinnen de *bookbuilding* procedure zal plaatsgrijpen, zal gebaseerd zijn op een zogenaamde *pre-marketing* bij institutionele beleggers. De uiterste grenzen van deze prijsvork zijn EUR 2,0356 (met een impliciete discount van 43% vergeleken met de referentiekosten over de laatste 30 dagen voorafgaand aan 10 april 2007 van EUR 3,6, en een impliciete discount van 46% vergeleken met de gemiddelde koersen sinds de publicatie van de 2006 resultaten op 30 maart 2007, wat een volstrekt minimum is aangezien dit een verdubbeling van het aandelenkapitaal tot gevolg zou hebben) tot EUR 3,6 (met een impliciete discount van 0,7% vergeleken met de referentiekosten over de laatste 30 dagen voorafgaand aan 10 april 2007 van EUR 3,6 en een impliciete discount van 6,3% vergeleken met de gemiddelde koersen sinds de publicatie van de 2006 resultaten op 30 maart 2007);

De uitgifteprijs zal mogelijk lager zijn dan de beurskoers van het aandeel van de Vennootschap. Deze discount is noodzakelijk om tot een succesvolle Uitgifte te kunnen overgaan.

De voorgenomen kapitaalverhoging in het kader van het toegestaan kapitaal zal plaatsgrijpen bij de afsluiting ("closing") van de Uitgifte. N.a.v. de Uitgifte zal de Vennootschap twee schijven voorzien.

Een eerste schijf voor een totaal inschrijvingsbedrag van maximaal EUR 13 miljoen, middels een openbaar bod waarbij de bestaande aandeelhouders en warrantheouders, die hun warrants hebben uitgeoefend tussen 25 april 2007 en 27 april 2007 zullen genieten van een niet-verminderbare prioritaire toewijzing (hierna, de "Prioritaire Tranche"). Dit recht op prioritaire toewijzing wordt vertegenwoordigd door coupon nummer 2 van de gewone aandelen aan toonder en door een bon aan toonder voor de aandeelhouders die zijn ingeschreven in het register van aandeelhouders. Deze bon aan toonder zal door de Vennootschap aan deze aandeelhouders worden ter beschikking gesteld. Voor warrantheouders, die hun warrants hebben uitgeoefend tussen 25 april 2007 en 27 april 2007, zal het recht van prioritaire toewijzing worden vertegenwoordigd door een bon aan toonder, beschikbaar gesteld door de Vennootschap aan de warrantheouders als zouden ze aandeelhouders zijn. Vanaf de start van de inschrijvingsperiode zullen de bestaande aandelen van de Vennootschap ex-coupon nummer 2 noteren. Het recht van prioritaire toewijzing zal niet worden genoteerd op Euronext Brussel, en derhalve zal de coupon nummer 2 geen waarde meer hebben na de afsluiting van de inschrijvingsperiode. Bij overinschrijving zal nooit kunnen worden overgegaan tot een vermindering van het aantal aandelen waarop de bestaande aandeelhouders pro rata van hun respectievelijk aandeelhouderschap hebben ingeschreven op de Prioritaire Tranche. De Basis Aandelen welke niet werden onderschreven door de bestaande aandeelhouders in de Prioritaire Tranche kunnen worden toegewezen aan de andere investeerders welke hebben ingeschreven op de tweede schijf.

De tweede schijf betreft een tranche die bestaat uit het gedeelte van de Uitgifte dat niet werd onderschreven via de Prioritaire Tranche en die openstaat voor alle investeerders in België middels een openbaar bod en voor institutionele investeerders in Europa middels een private plaatsing (hierna, de "Vrije Tranche"). 85 % van de Vrije Tranche wordt voorbehouden voor private plaatsing bij institutionele investeerders in Europa en 15 % wordt voorbehouden voor *retail* investeerders.

De Prioritaire Tranche bedraagt 72,22 %, terwijl de Vrije Tranche 27,78% van de Basis Uitgifte bedraagt.

Gelet op het feit dat de uiteindelijke uitgifteprijs van de aandelen en de deelname van de bestaande aandeelhouders in de Prioritaire Tranche nog niet is gekend, zal een onderscheid moeten worden gemaakt tussen verschillende hypothesen ten einde de weerslag van de verrichting op de toestand van de bestaande aandeelhouders te kunnen nagaan. Daarom worden onderstaand een aantal scenario's ontwikkeld op basis van hypothesen voor deze parameters:

een uitgifteprijs die varieert van EUR 2,0356 (met een impliciete discount van 43% vergeleken met de referentiekosten over de laatste 30 dagen voorafgaand aan 10 april 2007 van EUR 3,6, en een impliciete discount van 46% vergeleken met de gemiddelde koersen sinds de publicatie van de 2006 resultaten op 30 maart 2007, wat een volstrekt minimum is aangezien dit een verdubbeling van het aandelenkapitaal tot gevolg zou hebben) tot EUR 3,6 (met een impliciete discount van 0,7% vergeleken met de referentiekosten over de laatste 30 dagen voorafgaand aan 10 april 2007 van EUR 3,6 en een impliciete discount van 6,3% vergeleken met de gemiddelde koersen sinds de publicatie van de 2006 resultaten op 30 maart 2007);;

een participatiegraad voor 3D NV en De Wilg GCV van samen voor 100% van hun aandeel in de Prioritaire Tranche;

een participatiegraad van 0% voor Zenitel NV zelf;

een participatiegraad voor de andere bestaande aandeelhouders, (hierna, "Andere Bestaande Aandeelhouders"), waarvan de intenties niet bekend zijn (i.e. alle bestaande aandeelhouders

exclusief 3D NV en Zenitel NV zelf) in de Prioritaire Tranche die varieert van 0%, over 50% tot 100%.

De weerslag van de verrichting op de toestand van de bestaande aandeelhouders en diens aandeel in het kapitaal en de winst van de Vennootschap is afhankelijk van de toegepaste hypothesen en kan worden samengevat door de drie onderstaande tabellen:

Tabel: Hypothetische aandeelhoudersstructuur na kapitaalverhoging met participatiegraad van 100% in de Prioritaire Tranche en voor verschillende uitgiftekoersen.

	Vóór	Na			
Uitgifteprijs (EUR)		2,0	2,4	3,1	3,6
3D NV + De Wilg GCV	39,6%	32,8%	33,4%	34,1%	34,6%
Zenitel	1,2%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%
Andere bestaande aandeelhouders	59,3%	49,1%	50,0%	51,1%	51,9%
Nieuwe beleggers		17,6%	16,0%	14,0%	12,8%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Verwatering voor de andere bestaande aandeelhouders*	17%	16%	14%	12%
--	-----	-----	-----	-----

\* gedefinieerd als de vermindering van de participatie van de andere bestaande aandeelhouders tengevolge van het Aanbod.

Tabel: Hypothetische aandeelhoudersstructuur na kapitaalverhoging met participatiegraad van 50% in de Prioritaire Tranche en voor verschillende uitgiftekoersen.

	Vóór	Na			
Uitgifteprijs (EUR)		2,0	2,4	3,1	3,6
3D NV + De Wilg GCV	39,6%	32,8%	33,4%	34,1%	34,6%
Zenitel	1,2%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%
Andere bestaande aandeelhouders	59,3%	39,4%	41,2%	43,3%	44,8%
Nieuwe beleggers		27,3%	24,8%	21,8%	19,8%
Totaal	100%	100%	100%	100%	100%

Verwatering voor bestaande aandeelhouders*	34%	31%	27%	24%
--	-----	-----	-----	-----

\* gedefinieerd als de vermindering van de participatie van de andere bestaande aandeelhouders tengevolge van het Aanbod.

Tabel: Hypothetische aandeelhoudersstructuur na kapitaalverhoging met participatiegraad van 0% en voor verschillende uitgifteprijsen.

	Vóór	Na			
Uitgifteprijs (EUR)		2,0	2,4	3,1	3,6
3D NV + De Wilg GCV	39,6%	32,8%	33,4%	34,1%	34,6%
Zenitel	1,2%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%
Andere bestaande aandeelhouders	59,3%	29,6%	32,3%	35,6%	37,7%
Nieuwe beleggers		37,0%	33,6%	29,6%	26,9%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Verwatering voor bestaande aandeelhouders*		50%	45%	40%	36%

\* gedefinieerd als de vermindering van de participatie van de andere bestaande aandeelhouders tengevolge van het Aanbod.

De weerslag op het kapitaal van de Vennootschap hangt, onder de hypothese dat het volledige bedrag van EUR 19,8 miljoen wordt onderschreven, af van de uitgifteprijs.

Bij een uitgifteprijs van EUR 2,0356 zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap stijgen van EUR 14.850.364,64 tot een bedrag van EUR 29.700.728,35. De uitgiftepremies zullen dan toenemen met EUR 4.948.824,37.

Bij een uitgifteprijs van EUR 3,6 zal het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap stijgen van EUR 14.850.364,64 tot een bedrag van EUR 23.336.612,19. De uitgiftepremies zullen dan toenemen met EUR 11.313.728,31.

De bovenstaande voorbeelden zijn uiteraard zuiver hypothetisch. Vooreerst is het op dit ogenblik niet mogelijk om de uitgifteprijs te kennen aangezien deze moet worden bepaald aan de hand van een *bookbuilding* procedure. Bijgevolg is het op dit ogenblik niet mogelijk om te weten welke het verschil tussen de uitgifteprijs en de beurskoers van het aandeel zal zijn. Daarnaast is het eveneens onmogelijk te weten in welke mate de bestaande aandeelhouders zullen gebruik maken van hun recht om in te schrijven op de Prioritaire Tranche.

Aan de commissaris, Deloitte & Touche, vertegenwoordigd door dhr William Blomme wordt gevraagd overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen verslag uit te brengen.

### **III. VERSLAG VAN DE COMMISARIS**

Ingevolge de opdracht die uw Raad van Bestuur ons heeft toevertrouwd en in toepassing van artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de financiële en boekhoudkundige gegevens vervat in het bijgevoegde Verslag van de Raad van Bestuur van Zenitel NV overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen.

De Raad van Bestuur stelt voor het maatschappelijk kapitaal te verhogen voor een maximaal bedrag van EUR 14.850.364,64 in het kader van het toegestaan kapitaal. Bij deze transactie wordt het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap opgeheven, overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen.

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd.

In onderhavig verslag worden de volgende punten behandeld:

1. Identificatie van de voorgenomen verrichting;
2. Beschrijving van de uitgevoerde werkzaamheden;
3. Besluit.

Onderhavig verslag werd enkel opgesteld voor het gebruik van de aandeelhouders van de Vennootschap in het kader van de voorgenomen kapitaalsverhoging met opheffing van het voorkeurrecht, overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen, zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

In het kader van de voorgenomen transactie verwijzen wij naar ons commissaris verslag zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf op de geconsolideerde en statutaire jaarrekening van Zenitel NV voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2006. Onze controles werden verricht overeenkomstig de normen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren inzake opheffing van het voorkeurrecht.

Wij hebben kennis genomen van het Verslag van de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen, waarin de Raad van Bestuur de voorgestelde verrichting uitlegt en een omstandige verantwoording van de voorgestelde opheffing van het voorkeurrecht voorlegt.

Tevens hebben we nagegaan of de financiële en boekhoudkundige gegevens vermeld in het bijgevoegde Verslag van de Raad van Bestuur overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen inzake de beperking of opheffing van het voorkeurrecht, juist zijn en voldoende.

Tot besluit van onze opdracht in het kader van artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen kunnen we stellen dat de financiële en boekhoudkundige gegevens, die in het Verslag van de Raad van Bestuur opgenomen zijn, in verband met de opheffing van het voorkeurrecht, naar aanleiding van de kapitaalsverhoging, juist en voldoende zijn.

#### **IV. Opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders (art. 596 W.Venn.)**

De raad van bestuur zal n.a.v. de Uitgifte in het kader van het toegestaan kapitaal t.v.v. het publiek het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders opheffen overeenkomstig artikel 596 van het Wetboek van vennootschappen. Het staat immers nog niet vast wie zal inschrijven op de Uitgifte en de daarmee gepaard gaande kapitaalverhoging. De Vennootschap is een beursgenoteerde vennootschap en zij wenst een nieuw beroep op het openbaar spaarwezen te doen. Zoals hiervoor reeds werd uiteengezet, zal zij de bestaande aandeelhouders de mogelijkheid bieden om te genieten van het recht op een niet-reduceerbare prioritaire toewijzing binnen de Prioritaire Tranche van de kapitaalverhoging. De raad van bestuur meent evenwel dat het noodzakelijk is om ook nieuwe *retail* en institutionele investeerders de mogelijkheid te bieden om in te schrijven op deze kapitaalverhoging.

De reden hiervoor is dat het aandeelhouderschap van de Vennootschap om historische redenen sterk verspreid is. De Vennootschap heeft daarbij niet alleen Belgische maar ook buitenlandse

aandeelhouders. Het is onduidelijk of alle bestaande aandeelhouders bereid zullen zijn om bijkomend in de Vennootschap te investeren. Nochtans wenst de Vennootschap zo spoedig mogelijk over bijkomende middelen te beschikken.

Deze kapitaalverhoging is ingegeven door de wens van de Vennootschap om haar kapitaalsbasis te versterken en om nieuwe investeringen te kunnen realiseren. De Vennootschap heeft de intentie om de opbrengsten van deze kapitaalverhoging aan te wenden om verdere investeringen in *PMR trunking* netwerken en gerelateerde infrastructuur en toepassingen mogelijk te maken, te investeren in bijkomende toepassingen en hardware gebaseerd op het *Voice over IP intercom* platform, *working capital* te financieren, haar financiële flexibiliteit te verhogen en de aandeelhouderslening terug te betalen, een aantal bijkomende herstructureringsmaatregelen te treffen en te investeren in andere algemene vennootschapsdoeleinden, met inbegrip van overnames in de hierboven vermelde gebieden.

De raad van bestuur is van oordeel dat de Uitgifte in het belang van de Vennootschap is.

Aldus opgesteld te Zellik op 16 april 2007.

De Raad van Bestuur

---

Frank Donck  
Voorzitter

---

Erik Hoving  
Gedelegeerd Bestuurder