

## ZENITEL NV

Kapitaalverhoging op 29 januari 2005  
door uitgifte van aandelen met opheffing  
van het voorkeurrecht  
Verslag van de commissaris

Aan de Aandeelhouders van  
ZENITEL, NV,

Overeenkomstig Artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen hebben wij het bijgevoegde verslag van de Raad van Bestuur van Zenitel NV van 29 januari 2005 onderzocht. Dit verslag heeft betrekking op de voorgestelde kapitaalverhoging op 29 januari 2005 met opheffing van het voorkeurrecht.

De opdracht tot dit verslag luidt volgens gezegd artikel 596 als volgt:

“De algemene vergadering die moet beraadslagen en besluiten over de kapitaalverhoging, over de uitgifte van converteerbare obligaties of over de uitgifte van warrants, kan met inachtneming van de voorschriften inzake quorum en meerderheid vereist voor een statutenwijziging, in het belang van de vennootschap het voorkeurrecht beperken of opheffen. Het voorstel daartoe moet speciaal in de oproeping worden vermeld.

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. Er wordt een verslag opgesteld door de commissaris of, bij diens ontstentenis, door een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, of door een extern accountant aangewezen op dezelfde manier, waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens juist zijn en voldoende om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. Die verslagen worden neergelegd op de griffie van de rechtbank van koophandel overeenkomstig artikel 75. Zij worden in de agenda vermeld. Een afschrift ervan kan worden verkregen overeenkomstig artikel 535.

Het ontbreken van de verslagen bedoeld in dit artikel heeft de nietigheid van de beslissing van de algemene vergadering tot gevolg.

Het besluit van de algemene vergadering om het voorkeurrecht te beperken of op te heffen moet overeenkomstig artikel 75 op de griffie van de rechtbank van koophandel worden neergelegd.”

In onderhavig verslag worden de volgende punten behandeld:

1. Identificatie van de voorgenomen verrichting
2. Besluit

Onderhavig verslag werd opgesteld voor het gebruik van de Aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de verhoging van het kapitaal zoals hierboven beschreven en kan derhalve voor geen enkel ander doel gebruikt worden.

29 januari 2005

**De Commissaris**

**DELOITTE & TOUCHE** Bedrijfsrevisoren  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door William Blomme

## 1. Identificatie van de voorgenomen verrichting

De raad van bestuur heeft op 29 januari 2005 beslist, binnen het kader van het toegestaan kapitaal, het kapitaal te verhogen met opheffing van voorkeurrecht en met betaling van een uitgiftepremie, voor een totaal bedrag van ten hoogste EUR 15 miljoen. De kapitaalverhoging wordt verdeeld in twee schijven, waarbij:

- Een eerste schijf voor een totaal inschrijvingsbedrag van maximaal EUR 11 miljoen, middels een openbaar bod waarbij de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap zullen genieten van een niet-verminderbare prioritaire toewijzing (hierna, de "Prioritaire Tranche"). Dit recht op prioritaire toewijzing wordt vertegenwoordigd door coupon nummer 1 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. 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 deze schijf. De aandelen welke niet werden onderschreven door de bestaande aandeelhouders kunnen worden toegewezen aan de andere investeerders welke hebben ingeschreven.
- De tweede schijf betreft een tranche die is voorbehouden voor een private plaatsing bij institutionele investeerders, voor een totaal inschrijvingsbedrag van EUR 4 miljoen. De bestaande aandeelhouders kunnen niet inschrijven op deze Vrije Tranche, tenzij zij de hoedanigheid van institutionele belegger hebben.

Vooreerst is het op dit ogenblik niet mogelijk om de uitgifteprijs te kennen aangezien deze moet worden bepaald aan de hand van een boekbuilding 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.

De uitgifteprijs zal worden bepaald n.a.v. een zogenaamde boekbuilding procedure waaraan uitsluitend institutionele beleggers deelnemen. De prijsvork waarbinnen de boekbuilding procedure zal plaatsgrijpen, zal gebaseerd zijn op een zogenaamde pre-marketing bij institutionele beleggers. De uiterste mogelijke grenzen van deze prijsvork zijn EUR 2,76 (hetgeen bij een kapitaalsverhoging met EUR 15 miljoen het minimum is omdat het tot een verdubbeling van het aantal uitstaande aandelen zou leiden) en EUR 4,27 (een discount van 1,5% ten opzichte van het 30-daags gemiddelde tot en met 27 januari 2005). De effectieve gebruikte prijsvork zal een smallere marge kennen tussen de onderkant en de bovenkant, maar zal nooit buiten deze grenzen liggen. De Vennootschap beoogt een bedrag van maximaal EUR 15 miljoen op te halen, waarvan een deel kapitaal en het saldo uitgiftepremie.

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 prioritaire toewijzing voor een bedrag van maximaal EUR 11 miljoen. De raad van bestuur meent evenwel dat het noodzakelijk is om ook nieuwe investeerders en institutionele investeerders de mogelijkheid te bieden om in te schrijven op deze kapitaalverhoging.

Deze kapitaalverhoging is ingegeven door de wens van de Vennootschap om haar kapitaalsbasis te versterken en nieuwe middelen aan te trekken. Ingevolge deze kapitaalverhoging zal het de Vennootschap mogelijk worden om een aantal bijkomende herstructureringsmaatregelen te nemen. Daarenboven is de Vennootschap bezig met de voorstudie van een aantal nieuwe projecten, welke een interessant potentieel hebben, doch bijkomende investeringen vereisen. Met een versterkte balansstructuur zal de Vennootschap ook sterker staan wanneer zij meedingt naar projecten, welke een belangrijk onderdeel uitmaken van haar activiteit. Bijkomende middelen betekenen eveneens dat de Vennootschap in de toekomst het gebruik van korte termijn kredieten zal kunnen verminderen. Tenslotte maken deze bijkomende middelen het mogelijk om op kortere termijn leveranciers te betalen en derhalve kortingen af te dwingen.

## 2. Besluit

Zoals in de prospectus zal worden vermeld onder rubriek “2.2. Verantwoordelijkheid voor het nazicht van de rekeningen: De geconsolideerde cijfers voor de Groep voor de eerste negen maanden van het boekjaar 2004, die eveneens worden weergegeven in Hoofdstuk 7 “Financiële Informatie”, werden opgesteld in overeenstemming met de IFRS maar werden niet door de commissaris gecontroleerd.”

In het kader van de voorgenomen transactie hebben wij geen beperkt nazicht noch controle van de financiële staat per 30 september 2004 uitgevoerd, maar hebben wij onderstaande werkzaamheden uitgevoerd:

- Een beperkt nazicht, overeenkomstig de aanbevelingen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren, van de tussentijdse financiële staat per 30 juni 2004;
- Voorbereidende werkzaamheden voor de eindejaarscontrole, op basis van de cijfers per 31 oktober 2004. Deze werkzaamheden omvatten een kritische analyse van enkele belangrijke posten van activa, passiva en resultatenrekeningen en de aannemelijkheid van de gegevens;
- Een gesprek met de ondernemingsleiding en het auditcomité over de financiële en economische omstandigheden en de toegepaste waarderingsregels, met betrekking tot het persbericht over het derde kwartaal 2004.

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

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 Bijzonder Verslag van de Raad van Bestuur opgenomen zijn, in verband met de opheffing van het voorkeurrecht naar aanleiding van de kapitaalsverhoging door uitgifte van aandelen ten belope van EUR 15 miljoen, voortvloeien uit de boekhouding van de vennootschap en voldoende zijn om de aandeelhouders van de vennootschap in te lichten.

29 januari 2005

**De Commissaris**

**DELOITTE & TOUCHE Bedrijfsrevisoren**  
BV o.v.v.e./CVBA  
Vertegenwoordigd door William Blomme