

EXMAR

Naamloze Vennootschap

De Gerlachekaai 20

2000 Antwerpen

RPR Antwerpen

BTW : BE 0860.409.202

**Bijzonder verslag van de raad van bestuur overeenkomstig artikelen
583 en 596 *juncto* 598 van het Wetboek van vennootschappen.**

Inleiding

Krachtens artikel 583, respectievelijk artikel 596 *juncto* 598 van het Wetboek van vennootschappen heeft de raad van bestuur van Exmar NV, naamloze vennootschap die een publiek beroep doet op het spaarwezen en gevestigd te 2000 Antwerpen, De Gerlachekaai 20 (hierna de “**Vennootschap**”), dit verslag opgesteld aangaande:

- het voorstel tot uitgifte van een achtergestelde converteerbare obligatielening ten voordele van Sofina NV met maatschappelijke zetel te Industriestraat 31, 1040 Brussel en met ondernemingsnummer (RPR Brussel) 403.219.397 of ten voordele van een door Sofina NV aan te duiden dochtervennootschap in de zin van artikel 6 van het Wetboek van vennootschappen (“**Sofina**”); en
- het voorstel om het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap in verband met de voorgestelde uitgifte op te heffen ten gunste van Sofina (de “**Verrichting**”).

Dit bijzonder verslag is opgemaakt teneinde een omstandige verantwoording te geven van de Verrichting alsook ter verantwoording van de opheffing van de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders in het kader van de Verrichting en het heeft inzonderheid betrekking op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen voor de bestaande aandeelhouders.

Het verslag van de raad van bestuur dient samen gelezen te worden met het verslag van het College van Commissarissen van de Vennootschap opgesteld krachtens artikel 596 *juncto* 598 van het Wetboek van vennootschappen.

Beslissing tot de Verrichting te nemen door de raad van bestuur

Overeenkomstig artikel 5 van de statuten is de raad van bestuur van de Vennootschap gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal in het kader van het toegestaan kapitaal te verhogen met een maximaal bedrag van 10.782.000 USD. Deze machtiging werd verleend door de algemene vergadering van 20 juni 2003 en geldt voor een periode van 5 jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van dit besluit op 30 juni 2003.

De raad van bestuur heeft op 10 november 2006 van deze mogelijkheid een eerste keer gebruik gemaakt om over te gaan tot een verhoging van het maatschappelijk kapitaal ten bedrage van USD 4.768.000 en boeking van USD 91.545.904 op de rekening uitgiftepremie, door uitgifte van 3.200.000 nieuwe aandelen. Deze transactie werd doorgevoerd door middel van een private plaatsing aan een ruime groep van institutionele beleggers.

Krachtens artikel 5 van de statuten is de raad van bestuur tevens bevoegd om binnen de grenzen van het toegestaan kapitaal converteerbare obligaties of warrants uit te geven en om in dat verband te beslissen tot opheffing van het voorkeurrecht ten gunste van één of meer bepaalde personen andere dan de personeelsleden van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen.

De raad van bestuur wenst derhalve met het oog op de verwezenlijking van de Verrichting een tweede keer gebruik te maken van de machtiging inzake het toegestaan kapitaal.

Voorgestelde verrichting en modaliteiten

De raad van bestuur stelt voor om een converteerbare obligaties uit te geven voor een totaal bedrag van 49.999.953,6 EUR in het kader van het toegestaan kapitaal van de Vennootschap en zulks ten vroegste op 25 januari 2007.

De raad van bestuur neemt zich voor de converteerbare obligaties uit te geven aan Sofina en derhalve het voorkeurrecht van de aandeelhouders op te heffen ten gunste van Sofina.

De voornaamste modaliteiten van Verrichting kunnen als volgt worden samengevat:

- Looptijd en vervaldag

De converteerbare obligaties hebben een looptijd van maximaal vijf jaar te rekenen vanaf hun uitgifte door de Vennootschap als volgt:

- indien niet om conversie werd verzocht ten laatste op de derde verjaardag van de uitgifte van de converteerbare obligaties overeenkomstig de bepalingen inzake conversie zoals hierna uiteengezet, zijn de converteerbare obligaties terugbetaalbaar aan 100 % van hun nominale waarde op de vierde verjaardag van hun uitgifte;

- de Vennootschap heeft echter de keuze om in dergelijk geval de converteerbare obligaties niet terug te betalen op de vierde verjaardag van hun uitgifte en ervoor te opteren om de converteerbare obligaties aan 100 % van hun nominale waarde ten laatste op de vijfde verjaardag van hun uitgifte terug te betalen. In dat geval wordt de interestvoet met terugwerkende kracht vanaf de dag volgend op de derde verjaardag van de uitgifte van de converteerbare obligaties verhoogd naar 5% per jaar;

- de Vennootschap heeft het recht, naar haar keuze, alle of een gedeelte van de uitstaande converteerbare obligaties vervroegd terug te betalen vanaf het vierde jaar na uitgifte aan 100 % van hun nominale waarde mits voorafgaande kennisgeving van Sofina minstens 1 maand op voorhand en zulks met inachtneming van artikel 492 van het Wetboek van vennootschappen.

- **Vorm**

De converteerbare obligaties zijn op naam en kunnen niet omgezet worden in toondereffecten.

- **Aantal converteerbare obligaties**

Het aantal converteerbare obligaties dat wordt uitgegeven is gelijk aan 49.999.953,6 EUR gedeeld door de Conversievoet.

De Conversievoet is gelijk aan 28,20 EUR, en er worden derhalve 1.773.048 converteerbare obligaties uitgegeven. De Conversievoet vertrekt van de veronderstelling dat de gemiddelde beurskoers (van de laatste dertig dagen van het aandeel Exmar) op de dag van de uitgifte zich tussen 22 EUR en 25 EUR situeert. Mocht dit niet het geval zijn, dan zal de raad van bestuur niet beslissen tot uitgifte van converteerbare obligaties.

- **Hoofdsom**

De converteerbare obligaties worden uitgegeven aan 100 % van hun nominale waarde, zijnde per obligatie 49.999.953,6 EUR gedeeld door het aantal uitgegeven converteerbare obligaties.

De nominale waarde van de converteerbare obligaties is gelijk aan 28,20 EUR



- Intrestvoet van de converteerbare obligaties

De intrestvoet bedraagt 3% per jaar berekend op basis van een jaar van 365 dagen berekend op de nominale waarde van elk van de converteerbare obligaties en met ingang van de datum van uitgifte van de converteerbare obligaties.

Indien de terugbetaling niet is gebeurd op de vierde verjaardag van de uitgifte van de converteerbare obligaties, wordt de interestvoet met terugwerkende kracht vanaf de dag volgend op de derde verjaardag van de converteerbare obligaties verhoogd naar 5% per jaar (op basis van een jaar van 365 dagen).

De interesten zijn semestrieel betaalbaar op 31 juli en 31 januari van elk jaar en voor de eerste maal op 31 juli 2007.

Interesten zijn op een pro rata basis verschuldigd in geval van vervroegde terugbetaling. Ingeval van conversie zijn geen interesten verschuldigd voor het lopende semester waarin de conversie wordt gevraagd.

De intresten zijn contant betaalbaar en worden niet gekapitaliseerd.

- Overdraagbaarheid

De converteerbare obligaties zijn niet overdraagbaar behoudens aan een dochtervennootschap van Sofina NV of na schriftelijk akkoord van de Vennootschap. Derhalve wordt geen notering aangevraagd voor de converteerbare obligaties.

- Achtergesteld karakter

De betaling van de converteerbare obligaties in hoofdsom en intrest is achtergesteld aan alle andere bestaande en toekomstige (daarin begrepen voorwaardelijke en eventuele toekomstige) schulden van de Vennootschap.

- Geen zekerheden

Tot zekerheid van de terugbetaling van de converteerbare obligaties of de betaling van intresten aangaande de converteerbare obligaties wordt geen enkele zekerheid gesteld.

- Conversie - principe

De houder van een converteerbare obligatie heeft het recht om de conversie te vragen van de uitstaande hoofdsom van zijn converteerbare obligatie(s) in aandelen uitgegeven door de Vennootschap die het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, die volledig volgestort zijn en die dezelfde

rechten (incl. deelname in de winst van het gehele boekjaar van hun uitgifte) genieten als de bestaande aandelen uitgegeven door de Vennootschap.

Conversie geschiedt tijdens de conversieperiode en aan de conversievoet zoals hierna bepaald.

De aandelen uitgegeven door de Vennootschap ingevolge conversie van de converteerbare obligaties zullen genoteerd worden op Euronext Brussels en een aanvraag tot toelating tot notering op Euronext Brussels wordt ingediend voorafgaand aan hun conversie. Er worden geen VVPR strips gecreëerd voor de aandelen die ontstaan ingevolge conversie.

De houder(s) van de converteerbare obligaties hebben de keuze om de conversie te doen in één of twee keer. Indien ervoor geopteerd wordt om de conversie in twee keer te doen, dienen bij elke conversie de helft van het totaal aantal uitgegeven converteerbare obligaties geconverteerd te worden. Indien er meerdere houders van converteerbare obligaties bestaan, treffen zij desgevallend daartoe de nodige schikkingen.

- **Conversievoet en wisselkoers EUR - USD**

De conversievoet waaraan de converteerbare obligaties kunnen worden geconverteerd in aandelen is gelijk aan 28,20 EUR.


Zoals vermeld, vertrekt de Verrichting van de hypothese dat het gemiddelde van de slotkoersen van het aandeel van de Vennootschap op Euronext Brussel van de dertig dagen voorafgaand aan de uitgifte van de converteerbare obligaties (het "**Gemiddelde**") begrepen ligt tussen 22 EUR en 25 EUR per aandeel. Mocht dit niet het geval zijn dan zal de raad van bestuur niet beslissen tot de uitgifte van converteerbare obligaties.

De raad van bestuur wijst erop dat het gemiddelde van de slotkoersen van de aandelen van de Vennootschap op Euronext Brussel van de dertig dagen voorafgaand aan de datum van dit verslag 23,23 EUR bedraagt.

De conversievoet zal steeds meer bedragen dan het Gemiddelde. Bij de bepaling van de Conversievoet van 28,20 EUR wenst de raad van bestuur te verzekeren dat de conversie plaatsgrijpt met een duidelijke premie opzichtsens het Gemiddelde dat tussen 22 EUR en 25 EUR begrepen ligt.

Naar de conversievoet die overeenkomstig deze bepaling wordt vastgesteld door de raad van bestuur wordt verwezen als de "**Conversievoet**".

De kapitaalverhoging die ingevolge de conversie overeenkomstig de Conversievoet zal worden vastgesteld, wordt, rekening houdend met de wisselkoers EUR - USD zoals hierna bepaald, als volgt geboekt:



- op de rekening "Kapitaal" tot beloop van de fractiewaarde van het aandeel op het ogenblik van de conversie; en

- voor het eventuele saldo, op de rekening "Uitgiftepremie", die op dezelfde wijze als het kapitaal de waarborg van derden uitmaakt en waarover, behoudens de mogelijkheid tot omzetting in kapitaal, slechts kan worden beschikt met inachtneming van de voorwaarden voor wijziging van de statuten.

Vermits het kapitaal van de Vennootschap uitgedrukt staat in USD maar het aandeel in EUR noteert, zal een referentiewisselkoers worden vastgesteld op de dag van de vaststelling van de Conversie aan de hand van een attest af te leveren door een Belgische financiële instelling op die dag.

- **Conversieperiode**

De converteerbare obligaties kunnen geconverteerd worden middels een verzoek daartoe aan de Vennootschap in de periode vanaf 11 november 2007 tot en met 31 januari 2010 doch met uitzondering van:

- de periode gaande van afsluiting van het boekjaar (thans 31 december - in geval van wijziging van het boekjaar van de Vennootschap overleggen de Vennootschap en houder(s) van de converteerbare obligaties over de aanpassing van de conversieperiodes) tot betaling van het dividend waartoe beslist wordt door de jaarvergadering of tot aan de jaarvergadering indien er beslist wordt geen dividend uit te keren;

- tijdens de gesloten periodes met betrekking tot de handel met voorkennis, conform het Corporate Governance Charter van de Vennootschap.

- **Moratoire intrest**

Elk bedrag verschuldigd en betaalbaar door de Vennootschap krachtens de converteerbare obligaties dat niet wordt betaald op de vervaldatum, wordt van rechtswege en zonder ingebrekestelling vermeerderd met een intrest gelijk aan Euribor 3 maanden vermeerderd met 500 basispunten op basis van een jaar van 365 dagen berekend vanaf de vervaldag tot op de dag van de betaling.

- **Machtiging van bestuurders**

De raad van bestuur neemt zich voor om twee leden van de raad van bestuur gezamenlijk optredend te machtigen om de conversie van converteerbare obligaties authentiek te doen vaststellen, om op de rekeningen "Kapitaal" en, in voorkomend geval "Uitgiftepremies" de bedragen in te schrijven die overeenstemmen met het aantal nieuw uitgegeven aandelen en het daarop toepasselijke agio, alsook de statuten aan te passen voor wat betreft het bedrag van het kapitaal, het aantal uitgegeven aandelen en de historiek van het kapitaal



Verantwoording van de Verrichting

1) Keuze voor de achtergestelde converteerbare obligatie als instrument

De uitgifte van achtergestelde converteerbare obligaties stelt de Vennootschap in staat zich te financieren tegen een lagere kost dan via een krediet bij een financiële instelling alsook tegen een lagere kost dan in geval van uitgifte van gewone obligaties.

Deze gunstige kost is een gevolg van het feit dat de inschrijver op converteerbare obligaties de mogelijkheid heeft om in te schrijven op aandelen van de Vennootschap tegen een vooraf bepaalde prijs (*in casu* de Conversievoet) die mogelijk beneden de koers van de aandelen op het ogenblik van conversie ligt. Daarbij neemt de inschrijver geen risico op de daling van de koers van de aandelen aangezien hij er tevens kan voor opteren om niet tot conversie over te gaan en de terugbetaling van de obligatie te bekomen.

Dergelijke lage financieringskost kan zich ook vertalen in een voordeel voor de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap. Immers, lagere kosten leiden, principieel en in overigens gelijkblijvende omstandigheden, tot een beter resultaat dat gedurende de hele looptijd van de converteerbare obligatielening ten goede komt aan de bestaande aandeelhouders.

De techniek van de achterstelling schept bovendien bijkomend vertrouwen bij de bestaande externe financiers van de Vennootschap.

De raad van bestuur wijst erop dat voor de Verrichting een basisintrestvoet gehanteerd wordt van 3 %, wat ongeveer 2 % lager is dan de financieringskost van de Vennootschap op 4 jaar.

Daarom beschouwt de raad van bestuur het als een opportuniteit dat Sofina bereid gevonden werd om aan deze voorwaarden in te schrijven op de achtergestelde converteerbare obligatielening.

2) Doeleinden van de bijkomende middelen voor de Vennootschap

De raad van bestuur meent dat de uitgifte van een achtergestelde converteerbare obligatielening wenselijk is om de kasmiddelen en, in geval van conversie, het eigen vermogen van de Vennootschap verder te versterken.

De Vennootschap heeft behoefte aan liquide middelen om bestaande projecten te kunnen uitbouwen en nieuwe projecten te kunnen ontwikkelen die kaderen binnen de voortdurende groei van de Vennootschap.



In het kader van deze behoefte aan liquide middelen vond op 10 november 2006 reeds een succesvolle kapitaalverhoging plaats door uitgifte van 3.200.000 nieuwe aandelen waarop werd ingeschreven door een brede groep institutionele investeerders.

Teneinde de activiteiten van de Vennootschap optimaal verder te kunnen ontwikkelen, blijft er na voormelde kapitaalverhoging een behoefte bestaan aan bijkomende middelen met het oog op het succesvol realiseren van de geplande projecten.

De middelen die gegenereerd worden door de Verrichting zullen onder meer aangewend worden voor volgende concrete projecten:

- de verdere uitbouw van de LNGRV vloot en de LPG vloot (waarvoor reeds nieuwe schepen besteld werden);
- het OPTI-EX project in de offshore divisie;
- eventuele uitbreiding van de dienstverlening op de Europese gasmarkt.

De raad van bestuur heeft daarom geoordeeld dat de uitgifte van de converteerbare obligatielening aan Sofina de behoefte aan financiering van de Vennootschap verzoent met de belangen van haar bestaande aandeelhouders.

Opheffing van het voorkeurrecht


De raad van bestuur neemt zich voor het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders op te heffen ten gunste van Sofina.

De raad van bestuur is van oordeel dat de opheffing van het voorkeurrecht de mogelijkheid biedt aan de Vennootschap om (i) in te gaan op de opportuniteit dat Sofina de Verrichting wenst te doen en om (ii) zodanig bijkomende middelen te verwerven die de Vennootschap in staat stellen haar verdere groei te verzekeren. Daarbij biedt deze procedure het voordeel de transactiekosten te minimaliseren.

Gezien het feit dat Sofina interesse betoonde om de Verrichting binnen korte termijn af te ronden, is het niet wenselijk noch in het belang van de Vennootschap om het verstrijken van de termijnen af te wachten die in acht genomen moeten worden bij een uitgifte met voorkeurrecht, waarvan het resultaat bovendien onzeker is.

Aldus is de opheffing van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders ten gunste van Sofina in het belang van de Vennootschap.

Gevolgen van de Verrichting voor de bestaande aandeelhouders van de Vennootschap



De financiële gevolgen en het verwateringseffect van de kapitaalverhoging die eventueel zal gebeuren ingevolge conversie van de converteerbare obligaties worden indicatief toegelicht in de volgende tabel.

Onderstaande tabel is gebaseerd op volgende hypothesen:

- alle converteerbare obligaties worden geconverteerd in aandelen; en
- de Conversievoet is gelijk aan 28.20 EUR.

Door de uitgifte van nieuwe aandelen zullen de stemrechten en de liquidatie- en dividendrechten verwateren zoals in onderstaande tabel uiteengezet:

Maximaal aantal aandelen die zullen worden uitgegeven in het kader van de kapitaalverhoging ingevolge conversie	1.773.048
Aantal aandelen voor de kapitaalverhoging	35.700.000
Aantal aandelen na de kapitaalverhoging	37.473.048
Maximale verwatering	4,73 %

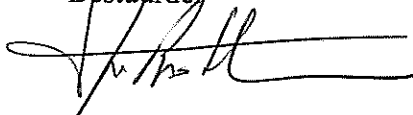
Op basis van voormelde hypothesen leidt de uitgifte van aandelen ingevolge conversie van alle converteerbare obligaties op het vlak van stemrechten en de deelname in winst en liquidatiesaldo tot een maximale verwatering van 4,73 % voor de bestaande aandeelhouders.

Gedaan te Antwerpen op 8 januari 2007

De Raad van Bestuur

Voor echt verklaard,
Antwerpen, 9 januari 2007

Patrick De Brabandere
Bestuurder



A07258787/0.9/08 Jan 2007

Ludwig Criel
Bestuurder

