

Documenten betreffende de inbreng in natura

1. Bijzonder verslag van de raad van bestuur opgesteld overeenkomstig artikel 7:179 *juncto* 7:197 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen met betrekking tot een kapitaalverhoging door inbreng in natura – 7 maart 2024
2. Verslag van de commissaris aan de buitengewone algemene vergadering inzake de inbreng in natura (artikel 7:197 WVV) en de uitgifte van aandelen (artikel 7:179 WVV) – 7 maart 2024
3. Advies van het Comité van onafhankelijke bestuurders overeenkomstig artikel 7:97 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen

1

Orange Belgium
Naamloze vennootschap
Bourgetlaan 3
1140 Evere
RPR Brussel
BTW : BE 0456.810.810
(de “Vennootschap” of “OBE”)

BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OPGESTELD OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 7:179 *JUNCTO* 7:197 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN VERENIGINGEN MET BETREKKING TOT EEN KAPITAALVERHOOGING DOOR INBRENG IN NATURA

1 Inleiding

Dit bijzonder verslag (het “**Verslag**”) is opgesteld overeenkomstig artikel 7:179 *juncto* 7:197 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen (het “**WVV**”) in verband met de voorgestelde kapitaalverhoging van de Vennootschap door inbreng in natura door Nethys NV, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Louvrexstraat 95, 4000 Luik, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Luik (afdeling Luik) onder nummer 0465.607.720 (de “**Inbrengende Aandeelhouder**” of “**Nethys**”), van alle aandelen van klasse B uitgegeven door VOO Holding NV, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Louvrexstraat 95, 4000 Luik, België, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Luik (afdeling Luik) onder nummer 0801.965.613 (“**VOO Holding**”) (de “**Kapitaalverhoging**” of de “**Voorgestelde Transactie**”).

De Kapitaalverhoging zal worden opgenomen op de agenda van de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal worden gehouden op 2 mei 2024 (de “**BAV**”).

Dit Verslag zet de redenen uiteen waarom de Voorgestelde Transactie in het belang van de Vennootschap is. Dit Verslag is unaniem goedgekeurd door de raad van bestuur van de Vennootschap op 7 maart 2024.

Dit Verslag moet worden gelezen in combinatie met het bijzonder verslag van de commissaris van de Vennootschap, Deloitte Bedrijfsrevisoren BV, vertegenwoordigd door Nico Houthaeve, opgesteld overeenkomstig artikel 7:179 *juncto* 7:197 WVV (het “**Verslag van de Commissaris**”).

2 Definities

In dit Verslag hebben de volgende begrippen de betekenis die daaraan in deze Sectie 2 wordt toegekend:

“**Aandeelhoudersovereenkomst**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**ACM**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 6 ;

“**ASB**” betekent Atlas Services Belgium NV, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Bourgetlaan 3, 1140 Brussel, België, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Brussel (Franse afdeling) onder nummer 0456.704.308;

“**BAV**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**BeTV**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 6 ;

“**Bezwareng**” betekent elke vordering, last, hypotheek, retentierecht, optie, economisch recht, verkoopbevoegdheid, pandrecht, hypothecair recht, eigendomsvoorbehoud, recht van eerste weigering of andere rechten van derden of zekerheidsrecht van welke aard dan ook, of elke overeenkomst, regeling of verplichting om een van de voorgaande te creëren;

“**Bodemprijs**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 7 ;

“**DCF**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 8.3.1 ;

“**Hoofdtransactie**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**Inbrengende Aandeelhouder**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Ingebrachte Aandelen**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**Kapitaalverhoging**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Klasse A-Aandelen**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**Klasse B-Aandelen**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**Liquiditeitsputoptie**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 7 ;

“**Nethys**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Nethys Putoptie**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 7 ;

“**Nieuwe Aandelen**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 8.2 ;

“**OBE**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Onafhankelijke Bestuurders**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 4.1 ;

“**Onafhankelijk Comité**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 4.1 ;

“**Onafhankelijke Expert**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 4.2 ;

“**Opdrachtbrief**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 4.2 ;

“**Orange SA**” heeft de betekenis als vermeld in Sectie 5.2 ;

“**Overeenkomst**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 3 ;

“**Rapport**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Uitgifteprijs**” betekent 20,52 EUR;

“**Uitoefeningsdatum**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 7 ;

“**Vennootschap**” betekent Orange Belgium NV ;

“**Verslag van de Commissaris**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**VOO**” betekent VOO SA, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel in de Louvrexstraat 95, 4000 Luik, België, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Luik (afdeling Luik) onder nummer 0696.668.549 ;

“**VOO Holding**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in artikel 1 en

“**Voorgestelde Transactie**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

“**Waarderingen**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 4.2 ;

“**WBCC**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 6.

“**WVV**” heeft de betekenis zoals uiteengezet in Sectie 1 ;

3 Context

Op 22 mei 2023 richtte de Vennootschap VOO Holding op.

Op 2 juni 2023:

- (i) heeft VOO Holding 100% van de door VOO uitgegeven aandelen verworven van Nethys, overeenkomstig de op 24 december 2021 ondertekende overeenkomst tot overdracht van aandelen tussen Nethys en de Vennootschap, handelend in naam en voor rekening van VOO Holding, een vennootschap in oprichting (de “**Overeenkomst**”); en
- (ii) overeenkomstig de Overeenkomst heeft Nethys een deel van de opbrengst van de verkoop van 100% van de door VOO uitgegeven aandelen gebruikt om 25% plus één aandeel in VOO Holding te verwerven,

(de “**Hoofdtransactie**”).

Na afronding van de Hoofdtransactie houdt de Vennootschap 1.673.823.308 door VOO Holding uitgegeven klasse A-aandelen, zijnde 75% minus één aandeel van de door VOO Holding uitgegeven aandelen, en houdt Nethys 557.941.104 door VOO Holding uitgegeven klasse B-aandelen, zijnde 25% plus één aandeel van de door VOO Holding uitgegeven aandelen. VOO Holding houdt alle door VOO uitgegeven 8.067.947 aandelen.

Een vereenvoudigd organigram van de Vennootschap en haar dochtervennootschappen na de Hoofdtransactie (maar vóór de Inbreng) is bijgevoegd als Bijlage 1.

In verband met de Hoofdtransactie is tevens een aandeelhoudersovereenkomst gesloten tussen de Vennootschap, Nethys en ASB, in aanwezigheid van VOO Holding en VOO op 2 juni 2023 (de “**Aandeelhoudersovereenkomst**”). De Aandeelhoudersovereenkomst bevat bepalingen die de overdracht bewerkstelligen van de door Nethys gehouden Klasse B-Aandelen in VOO Holding aan OBE door middel van een verkoop door Nethys aan OBE, na uitoefening van put- of callopties, of een inbreng in natura door Nethys in het kapitaal van OBE. In verband met de inbreng in natura is in de Aandeelhoudersovereenkomst bepaald dat Nethys het recht heeft om naar eigen goeddunken al haar Klasse B-aandelen in te brengen in het kapitaal van OBE in ruil voor nieuw uitgegeven aandelen in OBE, door OBE hiervan vooraf schriftelijk in kennis te stellen, met een kopie aan ASB, binnen de daarvoor bestemde contractuele vensters gedurende de periode van twee jaar die begint op 2 juni 2023.

Op 2 augustus 2023 en 4 september 2023 hebben de Vennootschap en Nethys ieder een lening verstrekt aan VOO Holding van EUR 60.000.000 en EUR 20.000.000 tegen een rente

van respectievelijk 7,314% en 7,352%. De Vennootschap en Nethys zijn overeengekomen hun rentevordering uit hoofde van deze leningen per 30 april 2024 in te brengen in VOO Holding voor een bedrag van EUR 2.940.800 voor de Vennootschap en voor een bedrag van EUR 980.267 voor Nethys en dat de door Nethys aan VOO Holding verstrekte lening binnen 3 dagen na voltooiing van de Kapitaalverhoging (onder andere) zal zijn afgelost. Als gevolg van deze inbreng zal de Vennootschap 1.679.704.908 door VOO Holding uitgegeven klasse A aandelen houden, vertegenwoordigend door 75% minus één aandeel van de door VOO Holding uitgegeven aandelen (de "**Klasse A-Aandelen**"), en Nethys zal 559.901.637 door VOO Holding uitgegeven klasse B aandelen houden, vertegenwoordigend door 25% plus één aandeel van de door VOO Holding uitgegeven aandelen (de "**Klasse B-Aandelen**" of de "**Ingebrachte Aandelen**").

Op 20 november 2023 heeft Nethys haar voornemen kenbaar gemaakt om al haar Klasse B-aandelen in te brengen in het kapitaal van OBE in ruil voor ten minste 11% van het kapitaal van OBE.

Op 24 november 2023 kwamen OBE en ASB overeen het inbrengproces te starten op basis van de kennisgeving van 20 november 2023, overeenkomstig de Aandeelhoudersovereenkomst.

In de context van de Voorgestelde Transactie begrijpt de raad van bestuur van de Vennootschap dat het de bedoeling is dat Nethys en ASB een aandeelhoudersovereenkomst zullen aangaan, die erin zou voorzien dat Nethys haar huidige bestuursrechten op VOO-niveau behoudt, in de mate dat de activiteiten van VOO en haar dochtervennootschappen zouden worden beïnvloed (zoals zal worden uiteengezet in de aandeelhoudersovereenkomst). Krachtens deze aandeelhoudersovereenkomst zal Nethys in het bijzonder het recht krijgen om kandidaten voor te dragen voor twee bestuursmandaten van de Vennootschap, alsook vetorechten over voorbehouden aangelegenheden, zoals de goedkeuring van elke materiële afwijking van het strategische investeringsplan voor de activiteiten van VOO SA, bepaalde ontslagregelingen of de verkoop, overdracht, sluiting, ontbinding, vereffening of materiële reorganisatie van WBCC SA of BeTV SA, of hun respectieve activiteiten.

4 Comité van onafhankelijke bestuurders en Onafhankelijk Expert

4.1 Comité van onafhankelijke bestuurders

De raad van bestuur van de Vennootschap heeft een comité van drie onafhankelijke bestuurders (het "**Onafhankelijk Comité**") gevraagd de Voorgestelde Transactie te beoordelen overeenkomstig de voorwaarden van artikel 7:97 WVV, voor zover van toepassing. Overeenkomstig artikel 7:97, §3 CSA heeft de Onafhankelijke Commissie een gedetailleerd en met redenen omkleed schriftelijk advies uitgebracht over de Voorgestelde Transactie, waarin ten minste aan de orde komen de aard van de Voorgestelde Transactie, een beschrijving en inschatting van de vermogensrechtelijke gevolgen, een beschrijving van eventuele andere gevolgen en de eventuele voor- en nadelen voor de Vennootschap op de lange termijn.

Het Onafhankelijk Comité bestaat uit de volgende leden (de "**Onafhankelijke Bestuurders**"):

- K2A Management and Investment Services BV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Wilfried Verstraete;

- Leadership and Management Advisory Services BV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger Grégoire Dallemagne; en
- Mevrouw Inne Mertens.

De Sectie 10.2 bevat de conclusies van het rapport van Onafhankelijk Comité met betrekking tot de Voorgestelde Transactie.

4.2 Onafhankelijk expert

Het Onafhankelijk Comité heeft KBC Securities NV aangesteld als onafhankelijke expert om haar bij te staan bij de beoordeling van de Voorgestelde Transactie (de “**Onafhankelijke Expert**”) overeenkomstig artikel 7:97, §3 WVV. De Onafhankelijke Expert wordt vergoed door de Vennootschap.

De Onafhankelijke Expert heeft een opdrachtbevestiging ondertekend als onderdeel van zijn mandaat (de “**Opdrachtbrief**”), waarbij hij zich ertoe verbindt te beoordelen of, vanuit financieel oogpunt de waardering van VOO Holding in verhouding tot de waardering van de Vennootschap (beide zoals opgesteld door een externe adviseur van de Vennootschap) (de “**Waarderingen**”) in het kader van de voorgestelde inbreng door Nethys in de Vennootschap van haar 25% plus één participatie in VOO Holding in ruil voor 11% van het aandelenkapitaal van OBE (na verwatering) niet nadelig is voor OBE of haar minderheidsaandeelhouders, noch “kennelijk onrechtmatig” is in de zin van artikel 7.97, §3 WVV.

De Opdrachtbrief definieert de reikwijdte van het mandaat nauwkeuriger als volgt:

“KBC Securities will carry out such financial review of the Valuations (including the main assumptions underlying the Valuations) as it shall deem appropriate and feasible.

Based on such review, KBC Securities will render a Fairness Opinion to the Subcommittee as to whether, from a financial point of view only and solely from the perspective of Orange Belgium and its minority shareholders, the relative valuations of VOO Holding SA and Orange Belgium (both as prepared by a third-party advisor of the Company) are neither detrimental to Orange Belgium or its minority shareholders, nor “manifestly abusive” to these within the meaning of article 7:97, §3 of the Belgian Code of Companies and Associations. Such review shall be limited to an analysis of (i) the Valuations (including the assumptions underlying the Valuations), (ii) publicly available information with respect to the Company and VOO (iii) information as shall be supplied to KBC Securities by or on behalf of the Company (or its advisors) on the business plans approved by the statutory bodies of the Company & VOO and on the Operation, and (iv) such other matters as KBC Securities deems appropriate, and which shall be described in more detail in the Fairness Opinion.”

Vrije vertaling van bovenstaande tekst:

“KBC Securities zal de financiële beoordeling van de Waarderingen (met inbegrip van de belangrijkste veronderstellingen die aan de Waarderingen ten grondslag liggen) uitvoeren op een manier die zij passend en uitvoerbaar acht.

Op basis van dit nazicht zal KBC Securities een Fairness Opinion geven aan het Onafhankelijk Comité over de vraag of, enkel vanuit een financieel perspectief en enkel vanuit het perspectief van Orange Belgium en haar minderheidsaandeelhouders, de relatieve waarderingen van VOO Holding NV en

Orange Belgium (beide opgesteld door een derde adviseur van de Vennootschap) niet nadelig zijn voor Orange Belgium of haar minderheidsaandeelhouders, noch “kennelijk onrechtmatig” zijn in de zin van artikel 7:97, §3 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen. Deze beoordeling zal beperkt zijn tot een analyse van (i) de Waarderingen (met inbegrip van de veronderstellingen die aan de Waarderingen ten grondslag liggen), (ii) publiek beschikbare informatie met betrekking tot de Vennootschap en VOO, (iii) informatie die door of namens de Vennootschap (of haar adviseurs) aan KBC Securities zal worden verstrekt over de financiële plannen die zijn goedgekeurd door de statutaire organen van de Vennootschap en VOO en over de Transactie, en (iv) elke andere aangelegenheid die KBC Securities passend acht en die meer in detail zal worden beschreven in de Fairness Opinion.”

In de Opdrachtbrief verklaart de Onafhankelijke Expert met betrekking tot zijn onafhankelijkheid:

“KBC Securities has assessed the following criteria in relation to its ‘independence’ as expert within the meaning of article 7:97, § 3 of the Belgian Code of Companies and Associations by analogy to the criteria set out in Article 22 of the Royal Decree of 27 April 2007 on public takeover bids: (i) whether it has been engaged to provide any advice to any of the parties involved in the Operation, or any parties related therewith or advising any such parties (“Relevant Parties”), except for this engagement letter, (ii) whether it has any equity participation in or any legal relation with any Relevant Parties, (iii) whether it would have any other financial interest in the Operation, other than the fees to be paid for the services hereunder, (iv) whether it has carried out any other assignments on behalf of the Company or any of its affiliated companies in the two years ending the date hereof, (v) whether it or any of its affiliated companies has any current business relationship with the Company or any of its affiliated companies or (vi) whether it has any claim on or debt to the Company or any of its affiliated companies of such a nature that it creates or could create a situation of economic dependence.

A careful analysis of our position in this respect, in accordance with our internal procedures, has led us to highlight that KBC Securities had been involved as advisor, in the framework of the procedure launched in accordance with Article 7:97 CSA, to the Independent Directors of the Company in the evaluation of a debt package in April 2022 and that an affiliate of KBC Group is involved in current car leasing activities with the Company and/or affiliated companies. None of these elements affects however, in KBC Securities’ views, its independence with regard to the services to be performed under this letter of engagement.”

Vrije vertaling van bovenstaande tekst:

“KBC Securities heeft de volgende criteria beoordeeld met betrekking tot zijn ‘onafhankelijkheid’ als deskundige in de zin van artikel 7:97, § 3 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen naar analogie met de criteria die zijn opgenomen in artikel 22 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen: (i) indien hij werd aangesteld om advies te verlenen aan één van de partijen die betrokken zijn bij de Transactie, of aan enige partij die verbonden is met of advies verleent aan dergelijke partijen (“Relevante Partijen”), andere dan deze opdrachtbrief, (ii) indien hij een aandelenbelang of een rechtsverhouding heeft met één van de Relevante Partijen, (iii) indien hij enig ander financieel belang zou

hebben bij de Transactie, andere dan de erelonen verschuldigd voor de diensten geleverd onder deze opdrachtbrief, (iv) of hij andere opdrachten heeft uitgevoerd ten behoeve van de Vennootschap of een van haar gelieerde ondernemingen gedurende de twee jaar voorafgaand aan de datum hiervan, (v) of hij of een van zijn gelieerde ondernemingen momenteel een zakelijke relatie heeft met de Vennootschap of een van haar gelieerde ondernemingen, of (vi) of hij een vordering of schuld heeft op de Vennootschap of een van haar gelieerde ondernemingen van zodanige aard dat dit een situatie van economische afhankelijkheid creëert of zou kunnen creëren.

Een zorgvuldige analyse van onze positie in dit verband, in overeenstemming met onze interne procedures, heeft ons ertoe gebracht op te merken dat KBC Securities, in het kader van de procedure ingeleid overeenkomstig artikel 7:97 WVV, betrokken is geweest als adviseur van de Onafhankelijke Bestuurders van de Vennootschap bij de waardering van een schuldenpakket in april 2022 en dat een verbonden vennootschap van KBC Groep betrokken is bij huidige autoleasingactiviteiten met de Vennootschap en/of verbonden vennootschappen. Geen van deze zaken heeft echter, naar de mening van KBC Securities, invloed op zijn onafhankelijkheid met betrekking tot de diensten die in het kader van deze opdrachtbrief moeten worden geleverd."

De analyse van de Onafhankelijke Expert is gebaseerd op informatie die hem door het management van de Vennootschap is verstrekt tot 12 januari 2024. De Onafhankelijke Expert heeft vertrouwd op de waarheidsgetrouwheid, nauwkeurigheid en volledigheid van alle informatie die aan hem is verstrekt of aan hem beschikbaar is gesteld in de loop van zijn diensten zonder dergelijke informatie onafhankelijk te verifiëren. De Onafhankelijke Expert aanvaardt geen verantwoordelijkheid voor dergelijke informatie, die onder de verantwoordelijkheid van het management blijft vallen. Details van de belangrijkste informatiebronnen van de Onafhankelijke Expert worden uiteengezet in de *fairness opinion* van de Onafhankelijke Expert.

De Onafhankelijke Expert zal zijn *fairness opinion* niet automatisch aanpassen om rekening te houden met gebeurtenissen of omstandigheden die zich na die datum hebben voorgedaan of zullen voordoen.

De diensten van de Onafhankelijke Expert werden niet uitgevoerd overeenkomstig de standaarden voor audit, beoordeling of verzekering.

Sectie 10.1 vermeldt de conclusies van de *fairness opinion* van de Onafhankelijke Expert.

5 Beschrijving van de Vennootschap

5.1 Algemene informatie over de Vennootschap

De Vennootschap is een naamloze vennootschap opgericht te Evere op 18 december 1995 onder nummer 0456.810.810 (rechtspersonenregister Brussel). De maatschappelijke zetel is gevestigd te Bourgetlaan 3, 1140 Evere, België.

De Vennootschap is opgericht voor onbepaalde duur.

De aandelen van de Vennootschap zijn genoteerd op Euronext Brussel.

5.2 Aandeelhoudersstructuur van de Vennootschap.

Op basis van transparantieverklaringen ingediend bij de FSMA:

- Orange SA, een naamloze vennootschap naar Frans recht, met maatschappelijke zetel op het adres 78 rue Olivier de Serres, 75015 Parijs (Frankrijk), ingeschreven in het Handels- en Ondernemingsregister van Parijs onder nummer 380 129 866 (“**Orange SA**”) bezit, via haar dochtervennootschap ASB, 46.121.407 aandelen in de Vennootschap, die 76,94% van het uitstaande aandelenkapitaal en stemrechten vertegenwoordigen;
- een andere belangrijke aandeelhouder van de Vennootschap is TFG Asset Management UK LLP, die 1.692.630 aandelen en 4.562.521 gelijkwaardige financiële instrumenten houdt die 10,43% van de stemrechten vertegenwoordigen; en
- de resterende 7.568.199 aandelen (12,63%) van het kapitaal zijn in handen van andere aandeelhouders (*free float*).

Op basis van de informatie die aan de raad van bestuur is verstrekt op de datum van dit Verslag :

- Via haar dochtervennootschap ASB bezit Orange SA 46.946.752 aandelen in de Vennootschap, wat 78,32% van het aandelenkapitaal en de uitstaande stemrechten vertegenwoordigt;
- TFG Asset Management UK LLP bezit 1.692.630 aandelen en 4.562.521 gelijkwaardige financiële instrumenten die 10,43% van de stemgerechtigde aandelen vertegenwoordigen; en
- de resterende 6.742.854 aandelen (11,25%) van het kapitaal zijn in handen van andere aandeelhouders (*free float*).

5.3 Voorwerp van de Vennootschap

De vennootschap heeft tot voorwerp, zowel in België als in het buitenland, zowel in eigen naam en voor eigen rekening als in naam of voor rekening van derden, alleen of in samenwerking met derden:

- Het installeren, exploiteren, beveiligen, onderhouden en commercialiseren van telecommunicatienetwerken en hun afgeleiden;
- Het leveren van diensten al dan niet middels elektronische communicatienetwerken, systemen, infrastructuren of installaties. Deze diensten worden beschouwd in de meest brede zin van het woord, inbegrepen maar niet beperkt tot telefonie en (al dan niet) elektronische communicatiediensten;
- Het installeren, exploiteren, beveiligen, onderhouden en commercialiseren van radio-, en televisienetwerken en hun afgeleiden en het leveren van radio en televisiediensten, met inbegrip van doch niet beperkt tot het verzorgen van niet-lineaire televisiediensten, inzonderheid op digitale wijze, alsook alle activiteiten die daarop betrekking hebben.

De vennootschap mag zowel in België als in het buitenland, zowel in eigen naam en voor eigen rekening als in naam of voor rekening van derden, alleen of in samenwerking met derden:

- alle handels -, nijverheids -, financiële, roerende en onroerende verrichtingen uitvoeren, die rechtstreeks of onrechtstreeks in verband staan met haar voorwerp of die van aard zijn dit te begunstigen;
- op om het even welke wijze alle intellectuele rechten, octrooien, merken, modellen en/of tekeningen verwerven, uitbaten en te gelde maken;
- het op om het even welke wijze verwerven, vervreemden, ruilen, huren, verhuren, leasen, ontwikkelen, gebruiksklaar maken en exploiteren van alle al dan niet bebouwde onroerende goederen, of zakelijke rechten op onroerende goederen, die rechtstreeks of onrechtstreeks, geheel of ten dele betrekking hebben op, verband houden met, of bevorderlijk zijn voor de verwezenlijking van haar voorwerp;
- het bij wijze van inschrijving, inbreng, fusie, samenwerking, financiële tussenkomst of anderszins verwerven van een belang of deelneming in alle bestaande of nog op te richten vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden of verenigingen;
- het beheren, valoriseren en te gelde maken van deze belangen of deelnemingen;
- het rechtstreeks of onrechtstreeks deelnemen aan het bestuur, de directie, de controle en de vereffening van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij een belang of een deelneming heeft;
- in de mate dat deze activiteiten door de wet niet zijn voorbehouden aan banken en/of kredietinstellingen, zich ten gunste van de vennootschappen, ondernemingen, bedrijvigheden en verenigingen waarin zij al dan niet een belang of deelneming heeft borgstellen of aval verlenen, optreden als agent of vertegenwoordiger, voorschotten toestaan, kredieten verlenen, hypothecaire of andere zekerheden verstrekken

Zij kan alle verrichtingen van gelijk welke aard uitvoeren die rechtstreeks of onrechtstreeks verband houden met haar voorwerp of die van aard kunnen zijn om de verwezenlijking ervan te bevorderen.

5.4 Financiële positie van de Vennootschap

De financiële positie van de Vennootschap per 31 december 2023 is opgenomen in haar geconsolideerde jaarrekening, gepubliceerd op 9 februari 2024. De jaarrekening van de Vennootschap is bijgevoegd in Bijlage 2.

6 Beschrijving van de inbreng

De inbreng bestaat uit 559.901.637 uitstaande Klasse B-Aandelen uitgegeven door VOO Holding (zijnde 557.941.104 Klasse B-Aandelen uitgegeven op 30 mei 2023 en 1.960.533 Klasse B-Aandelen uit te geven op 30 april 2024), vrij van enige Bezwaring en met alle daaraan verbonden rechten (inclusief het recht op het volledige bedrag van eventuele dividenden die aan deze aandelen kunnen worden toegerekend met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2023 en het lopende boekjaar dat is begonnen op 1 januari 2024).

VOO Holding is in België actief via VOO, haar volle dochtervennootschap, die een full-service communicatie- en netwerkoperator is, alsook via de volle dochtervennootschappen van VOO (direct of indirect), namelijk :

- (i) Applications Câble Multimédia, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Louvrexstraat 95, 4000 Luik, ingeschreven in het rechtspersonenregister van

Luik (afdeling Luik) onder nummer 0460.608.557 ("**ACM**"), belast met de activiteit inzake de interconnectie van netwerken;

- (ii) Wallonie Bruxelles Contact Center, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Jean Jaurèsstraat 46, 4430 Ans, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Luik (afdeling Luik) onder nummer 0807.319.518 ("**WBCC**"), belast met de activiteiten van *callcenter* operator; en
- (iii) BeTV, een naamloze vennootschap met maatschappelijke zetel te Bourgetlaan 3, 1140 Evere, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Brussel (Franse afdeling) onder nummer 0435.115.967 ("**BeTV**"), verantwoordelijk voor het leveren van betaal-tv-diensten aan klanten, waarbij de resterende 50,1% in het bezit is van ACM.

7 Rechtvaardiging en belang van de Voorgestelde Transactie voor de Vennootschap

De Voorgestelde Transactie vloeit voornamelijk voort uit de uitoefening door Nethys van haar rechten om haar Klasse B-Aandelen aan te bieden aan OBE overeenkomstig de Aandeelhoudersovereenkomst.

De verwerving van de Ingebrachte Aandelen via de inbreng stelt de Vennootschap in staat om de overname van 100% van VOO te voltooien zonder een initiële vergoeding in geld te hoeven betalen voor de Ingebrachte Aandelen. Dit betekent dat de bestaande financiële middelen van de Vennootschap behouden blijven en gebruikt kunnen worden voor andere doeleinden, zoals nieuwe investeringen of toekomstige groeimogelijkheden.

Als gevolg van de Voorgestelde Transactie zal het huidige recht van Nethys om al haar Klasse B-Aandelen aan de Vennootschap te verkopen tegen betaling in geld (de "**Nethys Putoptie**"), vervallen. Bijgevolg zal de overeenkomstige financiële verplichting op de balans van de Vennootschap verdwijnen.

Teneinde de liquiditeitsrechten van Nethys te behouden, heeft ASB ermee ingestemd om Nethys een vaste, bindende en onherroepelijke verbintenis te verlenen om de Nieuwe Aandelen (zoals hieronder gedefinieerd) te kopen (de "**Liquiditeit Putoptie**") tegen een prijs die gelijk is aan de hoogste van (i) de Bodemprijs en (ii) de reële marktwaarde van de Nieuwe Aandelen op de Uitoefendatum.

De "**Bodemprijs**" is de koopprijs van de aandelen die op grond van de Overeenkomst betaald had moeten worden voor een belang van 25% in VOO Holding, te weten EUR 278.970.552,00 verminderd met alle dividenden, kapitaalopbrengsten en andere inkomsten die Nethys als aandeelhouder van VOO Holding respectievelijk als aandeelhouder van de Vennootschap heeft ontvangen, waarbij het aldus verkregen bedrag wordt verhoogd met een jaarlijks rendement van 0,7%.

De "**Uitoefeningsdatum**" betekent de datum waarop Nethys haar Liquiditeit Putoptie zal uitoefenen, die zal plaatsvinden tussen de 1^e maart en de 1^e april (inclusief) of tussen de 1^e september en de 1^e oktober (inclusief) tijdens de periode van drie jaar die is begonnen op op 3 juni 2023.

Bovendien heeft ASB, indien Nethys de Liquiditeit Putoptie niet heeft uitgeoefend, ermee ingestemd om Nethys een vaste, bindende en onherroepelijke verbintenis te verlenen om 2/5 van de Nieuwe Aandelen te kopen tegen de reële marktwaarde voor een periode van één jaar vanaf 3 juni 2028.

Door de Ingebrachte Aandelen in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, vergroot de Vennootschap niet alleen de activabasis van de Vennootschap, maar ontsluit zij mogelijk ook synergiën die waarde kunnen genereren voor de Vennootschap en dus voor alle aandeelhouders. Synergiën kunnen bestaan uit kostenbesparingen, toegenomen omzetmogelijkheden of verbeterde efficiëntie die zullen ontstaan zodra de Vennootschap VOO heeft geïntegreerd in haar bestaande activiteiten. Deze synergiën hebben het potentieel om de winstgevendheid en marktpositie van de Vennootschap te vergroten, wat op zijn beurt kan leiden tot een hogere aandeelhouderswaarde.

De Voorgestelde Transactie zal bijdragen aan de ontwikkeling en integratie van de activiteiten van VOO in de Vennootschap door het creëren van een marktleidende, full-service geconvergeerde netwerk- en communicatieoperator met het oog op het waarborgen van de levensvatbaarheid en groei op lange termijn van de geïntegreerde activiteiten. Daarnaast zal de Voorgestelde Transactie de mogelijkheid bieden om synergiën te benutten en het dienstenaanbod, de klantervaring en de operationele efficiëntie te verbeteren.

Hoewel er verwatering optreedt als gevolg van de uitgifte van Nieuwe Aandelen, zoals uiteengezet in Sectie 9, zijn wij van mening dat de langetermijnvoordelen van de Voorgestelde Transactie - zoals de verwachte synergiën - een positieve impact zouden moeten hebben en zouden moeten bijdragen aan de totale waarde van de Vennootschap. Verwatering is een onvermijdelijk effect van elke kapitaalverhoging, maar in dit geval wordt het tenietgedaan door de voordelen van het verwerven van waardevolle activa zonder onmiddellijke contante uitgaven.

8 Waardering en uitgifteprijs van uit te geven aandelen

8.1 Waardering

Onder voorbehoud van goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap, zijn het aantal Nieuwe Aandelen in de Vennootschap dat wordt voorgesteld om te worden uitgegeven en hun inschrijvingsprijs in de Vennootschap overeengekomen tussen de Vennootschap en de Inbrengende Aandeelhouder op basis van de waarderingen van de Vennootschap en de Ingebrachte Aandelen die zijn uitgevoerd door de Vennootschap en de Inbrengende Aandeelhouder. Meer informatie over het waarderingsproces wordt uiteengezet in Sectie 8.3.

Op basis van de waarderingen van de Vennootschap en de Ingebrachte Aandelen die zijn uitgevoerd zoals beschreven in Sectie 8.3, is een eigen vermogenswaarde (*equity value*) van de Vennootschap van EUR 1.229.783.798 en een waarde van de Ingebrachte Aandelen van EUR 153.196.833 behouden door de Vennootschap en de Inbrengende Aandeelhouder.

8.2 Uit te geven aandelen in ruil voor de inbreng

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt momenteel honderd éénendertig miljoen zeshonderd twintigduizend zeshonderd negentien euro (EUR 131.720.619,14), vertegenwoordigd door negenenvijftig miljoen negenhonderd vierenvierduizend zeshonderd zeventien (59.944.757) volgestorte aandelen, die elk $\frac{1}{59.944.757^{\text{ste}}}$ van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen.

In ruil voor de Ingebrachte Aandelen, die een totale waarde hebben van EUR 153.196.833, zullen Nieuwe Aandelen in de Vennootschap worden uitgegeven (de "**Nieuwe Aandelen**"). De totale voorgestelde uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen is EUR 153.196.833 (inclusief

uitgiftepremie), zijnde EUR 20,52 (afgerond) per Nieuw Aandeel, inclusief een uitgiftepremie van ongeveer EUR 18,32 (afgerond) per aandeel. Aandelenfracties worden naar beneden afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele getal.

Op basis van deze Uitgifteprijs en na afronding van fractionele aandelen, zullen 7.467.448 Nieuwe Aandelen in de Vennootschap worden uitgegeven aan de Inbrengende Aandeelhouder. De Nieuwe Aandelen zullen volledig volstort zijn op de datum van de Kapitaalverhoging.

De Nieuwe Aandelen zullen gewone aandelen op naam in de Vennootschap zijn die dezelfde rechten en voordelen zullen hebben als bestaande aandelen op het moment van uitgifte van de Nieuwe Aandelen. Dienovereenkomstig zullen de Nieuwe Aandelen volledig deelnemen in de winst van het lopende boekjaar van de Vennootschap dat is begonnen op 1 januari 2024, evenals in enige dividenden of andere uitkeringen die worden toegekend vanaf de datum van de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders die de Kapitaalverhoging goedkeurt.

De nieuwe aandelen zullen op naam worden uitgegeven.

De Vennootschap zal alles in het werk stellen om ervoor te zorgen dat de Nieuwe Aandelen binnen 90 dagen na de datum van uitgifte van de Nieuwe Aandelen worden toegelaten tot de verhandeling op Euronext Brussels.

Als gevolg hiervan zal het kapitaal van de Vennootschap worden verhoogd met EUR 16.428.385,6

Het verschil tussen de totale uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen (EUR 153.196.833) en het bedrag van de kapitaalverhoging (EUR 16.428.385,6) zal worden toegewezen aan de rekening "uitgiftepremie", die in dezelfde mate als het kapitaal van de Vennootschap een garantie voor derden zal vormen en die, afgezien van de mogelijkheid om deze reserve om te zetten in kapitaal, alleen mag worden gebruikt overeenkomstig de bepalingen van de WVV met betrekking tot een statutenwijziging. De rekening "uitgiftepremie" zal derhalve worden verhoogd met EUR 136.768.447,4.

Na de bovenvermelde kapitaalverhoging zal het kapitaal van de Vennootschap EUR 148.149.004,74 bedragen, vertegenwoordigd door 67.412.205 aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/67.412.205^{ste} van het kapitaal vertegenwoordigen.

8.3 Rechtvaardiging van de waardering en uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen

8.3.1 Waarderingsmethoden en het relatieve belang dat aan elke methode wordt toegekend

De waardering die werd uitgevoerd om de reële marktwaarde van de Vennootschap en VOO te bepalen, was gebaseerd op een aantal methoden:

- *Discounted Cash Flows ("DCF")*: intrinsieke methode gebaseerd op (i) vrije kasstroom zonder hefboomeffect (*Unlevered Free Cash Flow generation*) gebaseerd op de financiële projecties van het management en (ii) eindwaarde (*Terminal Value*) berekend volgens de Gordon Shapiro methode (uitgaande van een eeuwigdurende groei van 0,5% voor beide vennootschappen). De vrije kasstromen en eindwaarde worden verdisconteerd tegen een gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) van 7,1% voor beide vennootschappen, wat de waargenomen risico's

weerspiegelt door middel van geschatte marktconforme parameters. Dit is de meest geschikte methode die werd gekozen, aangezien het een intrinsieke waarde geeft voor de vennootschappen;

- Koersdoelen van analisten (*broker target prices*) (voor de Vennootschap): methode gebaseerd op een reeks schattingen van koersdoelen van analisten. Het is een nuttige indicator als de Vennootschap wordt gevolgd door een aanzienlijke groep analisten; en
- Handelsveelvouden (*trading multiples*): vergelijking van de commerciële en operationele prestaties van de Vennootschap met die van haar sectorgenoten. Voor de Vennootschap en VOO is een andere reeks relevante vergelijkbare vennootschappen gedefinieerd, gezien de verschillende aard van hun bedrijfsmodellen. Gebaseerd op toekomstgerichte eigen vermogenswaarde/EBITDAaL veelvouden gebaseerd op consensus schattingen. Gezien het beperkte aantal beursgenoteerde sectorgenoten voor de Vennootschap en VOO is deze methode niet erg relevant, aangezien deze geen rekening houdt met de superieure groei van VOO in de komende jaren, gekoppeld aan een sterke EBITDA-groei (als gevolg van synergiën).

Andere niet gebruikte waarderingsmethoden :

- Vergelijkbare vermenigvuldigingsfactoren (*transaction multiples*): toepassing van eigen vermogenswaarde veelvouden afgeleid van relevante transacties uit het verleden; de meeste waarneembare transacties in de sector zijn overnames van meerderheidsbelangen, die irrelevant worden geacht gezien de inherente controlepremie / ingebedde synergiën, wat niet verenigbaar is met de huidige context, waarin minderheidsbelangen worden gewaardeerd;
- Aandelenkoers: waardering gebaseerd op de aandelenkoers van de Vennootschap (bijv. spot, VWAP's); de liquiditeit van de Vennootschap is aanzienlijk lager dan die van haar sectorgenoten en is daarom niet gebruikt als waarderingsreferentie;
- Dividend disconteringsmodel (*Discounted Dividend Model*): op aandelen gebaseerde waardering op basis van aannames over toekomstige dividenduitkeringen - deze methode is niet toegepast vanwege het ontbreken van een vast dividendvooruitzicht en een voorspelbaar/stabiel dividendverleden;
- Boekwaarde van de activa (*Book Value of Assets*): houdt rekening met de inbrengen van aandeelhouders in natura en in geld, evenals met de historische winstopbouw - deze methode is niet aangenomen omdat ze voorbijgaat aan de toekomstperspectieven van de Vennootschap en VOO; en
- Netto vermogenswaarde (*Net Asset Value*): deze methode is niet overgenomen, omdat deze voornamelijk wordt gebruikt voor gediversifieerde holdings of vennootschappen met een groot aantal activa.

8.3.2 Toepassing van de geselecteerde methoden

De waardering van de reële marktwaarde voor zowel de Vennootschap als VOO Holding, uitgevoerd op basis van een multicriteria-benadering waarbij gebruik is gemaakt van de drie methoden die zijn geselecteerd en gepresenteerd in paragraaf 8.3.1 geeft de volgende drie verschillende bandbreedtes voor de ruilverhoudingen:

- DCF: met behulp van de DCF-methode varieert de ruilverhouding tussen een lage waarde van 8,9% en een hoge waarde van 13,1% met een centrale waarde van 11,0%;
- Koersdoelen van analisten (voor de Vennootschap): door gebruik te maken van de koersdoelen van analisten voor de Vennootschap en het centrale DCF-model voor VOO Holding, is de laagste verkregen ruilverhouding 9,9% en de hoogste waarde 14,9%, terwijl het centrale model 12,1% is; en
- Handelsveelvouden (*trading multiples*): de bandbreedte dat wordt verkregen door gebruik te maken van de handelsveelvouden methode ligt tussen 10,0% en 16,6%, met een centrale waarde van 13,0%.

Op basis van deze multicriteria-benadering, de bandbreedtes van de ruilverhouding en het feit dat de DCF-methode voor beide vennootschappen als de meest relevante wordt beschouwd, is gekozen voor een ruilverhouding van 11,0%.

Het midden van de DCF-waardering is gebruikt om de vennootschapswaarde van VOO te berekenen, namelijk EUR 1.402 miljoen, wat een eigen vermogenswaarde van EUR 609 miljoen oplevert na aftrek van schulden en met schulden vergelijkbare elementen. Voor het in te brengen 25% plus één aandeel van VOO Holding werd een waardering van EUR 153.196.833 gebruikt.

Bij de afronding van de inbreng ontstond er een verschil van EUR 279 miljoen tussen de waardering van de Ingebrachte Aandelen en de Nethys Putoptie .

Ter verduidelijking, de Nethys putoptie ter waarde van EUR 279 miljoen komt overeen met een waardering van 25% plus één aandeel VOO Holding, waarin een deel van de synergiën is begrepen die op het niveau van de Vennootschap zijn gerealiseerd en niet alleen op het niveau van VOO Holding. Opgemerkt dient te worden dat Nethys blijft genieten van deze Nethys putoptie ter waarde van EUR 279 miljoen, zelfs indien de Nethys putoptie wordt overgedragen aan ASB overeenkomstig de Aandeelhoudersovereenkomst die is getekend bij de voltooiing van de overname van VOO Holding door de Vennootschap.

Op basis van de ruilverhouding van 11,08% is de impliciete eigen vermogenswaarde van de Vennootschap EUR 1.230 miljoen en de vennootschapswaarde EUR 3.630 miljoen, nadat rekening is gehouden met de schulden en met schulden vergelijkbare elementen van de Vennootschap.

Voor deze participatie van 11,08% zal een overeenkomstig aantal van 7.467.448 nieuwe aandelen worden uitgegeven aan Nethys.

8.3.3 Resulterende waarderingen

Op basis van de algemeen aanvaarde waarderingmethoden en -parameters zoals hierboven vermeld, werd de waarde van het eigen vermogen van de Vennootschap vastgesteld op EUR 1.229.783.798 en de waarde van het eigen vermogen van de Ingebrachte Aandelen op EUR 153.196.833.

9 Gevolgen voor de rechten van bestaande aandeelhouders

Na de kapitaalverhoging zal de Inbrengende Aandeelhouder in totaal 7.467.448 aandelen (11,08%) in de Vennootschap aanhouden.

Een organigram van de activiteiten van de Vennootschap na voltooiing van de Voorgestelde Transactie is bijgevoegd als Bijlage 3.

De financiële impact van de Voorgestelde Transactie op het huidige aandeelhoudersbestand wordt weergegeven in de onderstaande tabel:

(in EUR)	Situatie op 7 maart 2024	Inbreng	Situatie na de overdracht
Kapitaal	131.720.619,14	16.428.385,6	148.149.004,74
Uitgiftepremie		136.768.447,4	
Uitgifteprijs	/	20,52	/
Aantal aandelen	59.944.757	7.467.448	67.412.205
Boekwaarde per aandeel (afgerond)	2,2	2,2	2,2

Daarnaast zal na de Voorgestelde Transactie ASB's pre-money participatie van 78,32%, zoals bekend bij de raad van bestuur op de datum van dit Verslag, een post-money participatie van 69,65% worden. Dientengevolge zullen de minderheidsaandeelhouders van de Vennootschap in totaal 20.465.453 aandelen (30,36%) in de Vennootschap aanhouden op basis van de procentuele belangen die bekend zijn bij de raad van bestuur.

10 Conclusies van de *fairness opinion* van de Onafhankelijke Expert en het advies van het Onafhankelijk Comité

10.1 Conclusies van de *fairness opinion* van de Onafhankelijke Expert

“Based on and subject to the foregoing, it is our opinion that, as at the date hereof, the Exchange Ratio as reflected in the Operation, solely from a financial point of view and solely from the perspective of the Company and its minority shareholders, is not detrimental to the Company and its minority shareholders.”

Vrije vertaling van bovenstaande tekst:

“Op basis van en met inachtneming van het voorgaande zijn wij van mening dat, op de datum van dit document, de Ruilverhouding zoals weergegeven in de Transactie, uitsluitend vanuit financieel oogpunt en uitsluitend vanuit het oogpunt van de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders, niet nadelig is voor de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders.”

10.2 Advies van het Onafhankelijk Comité

“Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is van mening dat de voorgestelde transactie (namelijk de inbreng door Nethys van haar 25% plus één participatie in VOO Holding in de Vennootschap, in ruil voor 11% van het aandelenkapitaal van de Vennootschap (na verwatering)) niet nadelig is voor Orange Belgium in de zin van artikel 7:97 §3 van het Belgische Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen.”

11 Conclusies van het Verslag van de Commissaris

Zoals hierboven aangegeven, worden de waardering van de Ingebrachte Aandelen en de waarderingmethoden ook behandeld in het Verslag van de Commissaris.

Het Verslag van de Commissaris luidt als volgt:

"Overeenkomstig artikel 7:197 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, hebben wij de hierna beschreven aangelegenheden zoals opgenomen in het bijzonder verslag van de raad van bestuur per 6 maart 2024 onderzocht en hebben geen belangrijke bevindingen te melden met betrekking tot:

- *de beschrijving van de in te brengen activa;*
- *de vastgestelde waardering;*
- *de hiervoor toegepaste waarderingmethoden.*

Wij concluderen ook dat de waarderingmethoden die zijn toegepast voor de inbreng in natura leiden tot de waarde van de inbreng en dat deze ten minste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde van de aandelen die als tegenprestatie zullen worden uitgegeven.

De werkelijke inbreng bestaat uit 7 467 448 nieuwe aandelen Orange Belgium NV, gedematerialiseerd en zonder nominale waarde. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf 1 januari 2024 met dezelfde rechten als de bestaande aandelen." (vrije vertaling van Franse tekst).

De raad van bestuur wijkt niet af van het Verslag van de Commissaris.

12 Talen van het Verslag

Een vertaling van het Verslag in het Frans en Engels is beschikbaar op de website van de Vennootschap. De Vennootschap heeft de consistentie tussen de taalversies gecontroleerd en is daar verantwoordelijk voor. In het geval van verschillen tussen de Engelse, Franse en Nederlandse versie, primeert de Franse versie.

* *

*

TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN

Dit document (met inbegrip van informatie waarnaar wordt verwezen) bevat uitspraken die "toekomstgerichte verklaringen" zijn, of geacht kunnen worden te zijn, die van nature toekomstgericht zijn. Alle verklaringen die geen historische feiten zijn, zijn toekomstgerichte verklaringen. Ze zijn gebaseerd op huidige verwachtingen en projecties over toekomstige gebeurtenissen en zijn daarom onderhevig aan risico's en onzekerheden die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten wezenlijk verschillen van de toekomstige resultaten die worden uitgedrukt of geïmpliceerd door dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Vaak, maar niet altijd, zijn toekomstgerichte verklaringen te herkennen aan het gebruik van toekomstgerichte woorden als "is van plan", "gaat ervan uit", "wordt verwacht/waarschijnlijk", "afhankelijk van", "budget", "gepland", "schat", "projecten", "is de intentie", "anticipeert", "gelooft", "richt zich op", "streeft naar", "of door variaties van dergelijke woorden en zinnen of verklaringen dat bepaalde acties, gebeurtenissen of resultaten "kunnen", "zouden kunnen", "zouden moeten", "zouden", "zouden kunnen" of "zullen" worden ondernomen, plaatsvinden of worden behaald. Dergelijke uitspraken worden in hun geheel genuanceerd door de inherente risico's en onzekerheden die toekomstige verwachtingen met zich meebrengen. Toekomstgerichte verklaringen omvatten verklaringen met betrekking tot: (i) kapitaaluitgaven, kosten, inkomsten, winst, synergieën, economische prestaties, schuldenlast, financiële omstandigheden, dividendbeleid, verliezen en toekomstperspectieven; (ii) bedrijfs- en managementstrategieën en de expansie en groei van de betreffende bedrijven; en (iii) de effecten van algemene economische omstandigheden op de betreffende vennootschappen.

Aan toekomstgerichte verklaringen zijn bekende en onbekende risico's en onzekerheden verbonden die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten wezenlijk verschillen van de toekomstige resultaten, prestaties of verwezenlijkingen die in de toekomstgerichte verklaringen worden uitgedrukt of geïmpliceerd. Vele factoren zouden ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, prestaties of verwezenlijkingen van de betrokken ondernemingen wezenlijk verschillen van enige toekomstige resultaten, prestaties of verwezenlijkingen die expliciet of impliciet door de toekomstgerichte verklaringen worden uitgedrukt. Belangrijke factoren die ertoe zouden kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, prestaties of verwezenlijkingen van de betrokken vennootschappen wezenlijk verschillen van de verwachtingen van de betrokken vennootschappen zijn, onder andere, algemene bedrijfs- en economische omstandigheden, veranderingen in overheids- en andere regelgeving, waaronder die met betrekking tot milieu, gezondheid en veiligheid en belastingen, een ongunstige uitspraak in nieuwe of hangende rechtszaken, veranderingen in de politieke en economische stabiliteit, schommelingen in rentevoeten en wisselkoersen, het vermogen van de betrokken ondernemingen om nieuwe activiteiten te integreren en het belangrijkste management van die activiteiten te behouden, met inbegrip van de Voorgestelde Transactie, en andere risico's. Dergelijke toekomstgerichte uitspraken dienen derhalve te worden gelezen in samenhang met de voorgestelde Transactie. Dergelijke toekomstgerichte uitspraken moeten daarom worden geïnterpreteerd in het licht van deze factoren.

Noch de Vennootschap, noch de Inbrengende Aandeelhouder, noch een van hun dochtervennootschappen, gelieerde vennootschappen, partners, bestuurders, leidinggevendenden of adviseurs doet enige toezegging, garantie of waarborg dat de gebeurtenissen die worden uitgedrukt of geïmpliceerd in toekomstgerichte verklaringen in dit document zullen plaatsvinden. Deze toekomstgerichte verklaringen worden uitsluitend gedaan op de datum van dit document.

Naar de mening van de raad van bestuur van de Vennootschap zijn de aannames die ten grondslag liggen aan de respectievelijke vennootschapsplannen van de Vennootschap redelijk.

Aandeelhouders dienen de in dit document genoemde factoren die ertoe kunnen leiden dat werkelijke resultaten afwijken zorgvuldig te overwegen alvorens te besluiten om te investeren of enige beslissing te nemen in verband met de Voorgestelde Transactie.

Bijlage 1 – Organigram voor voltooiing van de Voorgestelde Transactie

[Document afzonderlijk bij te voegen]

Bijlage 2 – Geconsolideerde jaarrekening

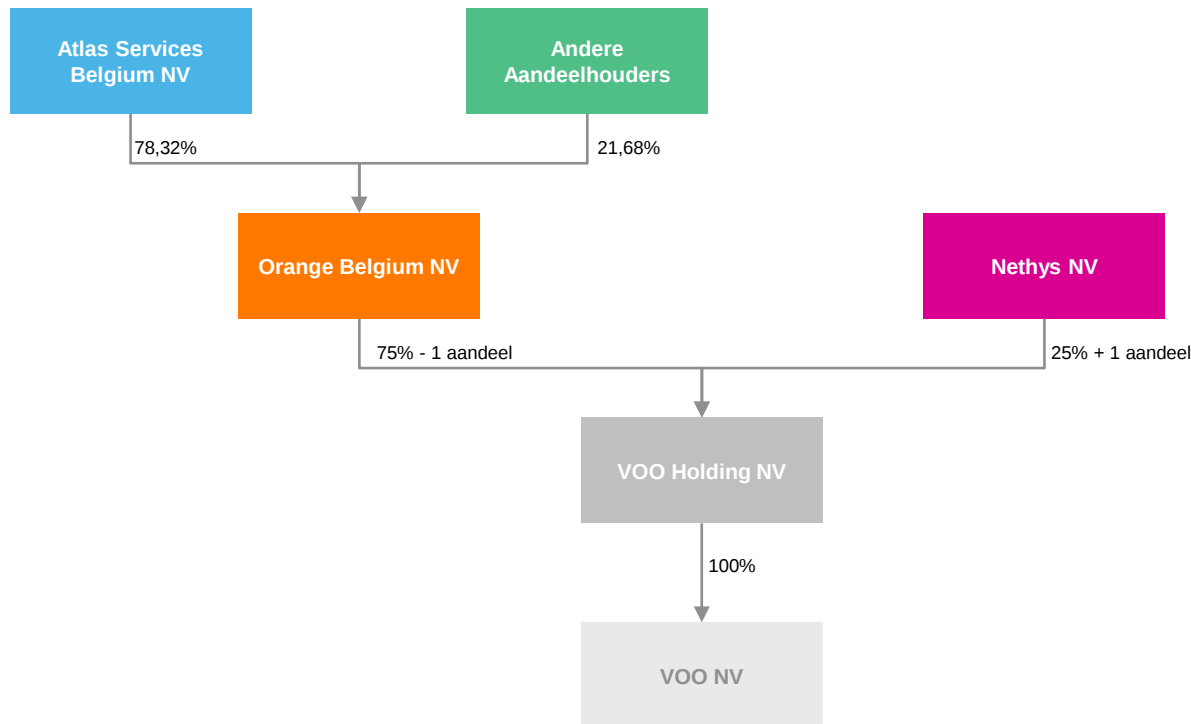
[Document afzonderlijk bij te voegen]

Bijlage 3 – Organigram na voltooiing van de Voorgestelde Transactie

[Afzonderlijk bij te voegen document]

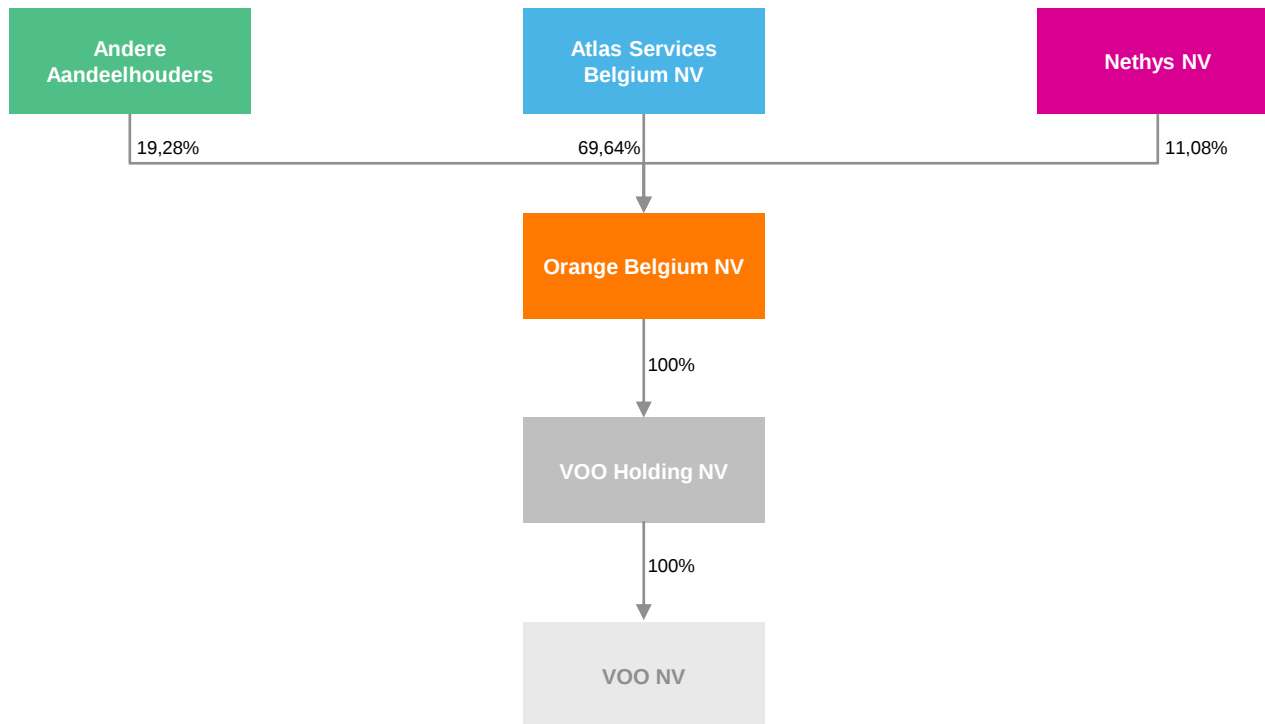
Organigram voor voltooiing van de Voorgestelde Transactie

Organigram voor voltooiing van de Voorgestelde Transactie



Organigram na voltooiing van de Voorgestelde Transactie

Organigram na voltooiing van de Voorgestelde Transactie



11. Geconsolideerde financiële staten

11.1 Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

in miljoen euro	31.12.2022	31.12.2023
Omzet uit retaildiensten	1 009,5	1 355,1
Omzet uit convergente diensten	288,0	456,0
Omzet uit alleen mobiele diensten	596,9	622,3
Omzet uit alleen vastelijndiensten	81,1	233,1
Omzet uit IT- en integratiediensten	43,5	43,7
Verkoop van apparatuur	147,7	176,5
Groothandelsinkomsten	210,2	190,9
Overige bedrijfsopbrengsten	23,8	27,0
Totale omzet	1 391,2	1 749,5
Aankoop van apparatuur	-185,9	-213,9
Overige directe bedrijfskosten	-381,2	-427,7
Bijzondere waardevermindervingsverliezen op handels- en overige vorderingen, inclusief contractactiva	-7,0	2,2
Directe bedrijfskosten	-574,0	-639,5
Personeelskosten	-157,0	-215,6
Commerciële kosten	-28,5	-50,5
Overige IT- en netwerkkuitgaven	-103,9	-174,1
Kosten m.b.t. terreinen en gebouwen	-11,1	-18,4
Algemene kosten	-62,8	-110,3
Overige indirecte inkomsten	33,2	45,7
Overige indirecte bedrijfskosten	-56,9	-70,4
Afschrijvingen van met een gebruiksrecht overeenstemmende activa	-53,7	-59,5
Indirecte bedrijfskosten	-283,7	-437,5
Overige herstructureringskosten (*)	-11,0	-43,8
Afschrijvingen en waardeverminderingen van overige immateriële vaste activa en materiële vaste activa	-246,5	-333,3
Bijzondere waardevermindering van goodwill	-22,4	0,0
Bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	-1,1	-1,4
Aandeel in winst (verlies) van geassocieerde deelnemingen	0,4	0,4
Bedrijfswinst (EBIT)	95,7	78,8
Financieel resultaat	-14,1	-81,0
Financiële kosten	-14,1	-81,0
Financiële opbrengsten	0,0	0,0
Winst voor belasting (PBT)	81,6	-2,2
Belastingen	-23,5	-8,6
Nettowinst (verlies) van de periode	58,2	-10,8
Aandeel van de groep in de winst van de periode	58,2	0,0
Minderheidsbelangen	0,0	-10,8
Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat		
Nettowinst van de periode	58,2	-10,8
Overige baten en lasten (kasstroomafdekking netto na belasting)	6,6	-15,8
Totaalresultaat van de periode	64,8	-26,6
Aandeel van de groep in het totaalresultaat	64,8	-15,5
Deel van de totale gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toerekenbaar aan minderheidsbelangen	0,0	-11,1
Gewone winst of gewoon verlies per aandeel (in euro)	0,97	0,0
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (excl. ingekochte eigen aandelen)	59 944 757	59 944 757,0
Verwaterde nettowinst per aandeel (in euro)	0,97	0,0
Verwaterd gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen	59 944 757	59 944 757,0

* Herstructureringskosten bestaan uit kosten in verband met de beëindiging van contracten, ontslagvergoedingen en overname- en integratiekosten.

11.2 Geconsolideerde staat van financiële positie

in miljoen euro	31.12.2022	31.12.2023
ACTIVA		
Goodwill	67,0	751,2
Overige immateriële vaste activa	784,6	907,2
Materiële vaste activa	644,6	1 787,5
Met een gebruiksrecht overeenstemmende activa	260,3	200,8
Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures	6,2	6,6
Financiële vaste activa	1,4	1,4
Langlopende derivaten (vorderingen)	9,9	0,0
Overige vaste activa	0,7	1,2
Uitgestelde belastingvorderingen	1,6	6,8
Totaal vaste activa	1 776,4	3 662,7
Voorraden	25,5	51,4
Handelsvorderingen	166,4	217,9
Overige activa in verband met contracten met klanten	71,5	100,7
Kortlopende derivaten (vorderingen)	0,5	0,5
Overige vlottende activa	8,4	15,0
Terug te vorderen operationele belastingen en heffingen	3,7	0,7
Actuele belastingvorderingen	0,3	4,7
Vooruitbetaalde kosten	2,9	24,3
Geldmiddelen en kasequivalenten	35,9	47,7
Totaal vlottende activa	315,2	462,9
Totaal activa	2 091,5	4 125,6
EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		
Kapitaal	131,7	131,7
Wettelijke reserve	13,2	13,2
Overgedragen winst (excl. wettelijke reserve)	544,1	519,6
Aandeel van de groep in het eigen vermogen	689,0	664,5
Totaal eigen vermogen	689,0	664,5
Langlopende financiële verplichtingen	120,8	1 924,7
Langlopende leaseverplichtingen	217,5	155,2
Te betalen langlopende vaste activa	150,3	144,8
Langlopende derivatenverplichtingen	0,0	9,4
Langlopende personeelsbeloningen	0,0	3,2
Langlopende voorzieningen voor ontmanteling	58,1	54,5
Overige langlopende verplichtingen	1,9	36,2
Uitgestelde belastingverplichtingen	8,4	65,5
Totaal langlopende verplichtingen	557,1	2 393,5
Te betalen kortlopende vaste activa	256,5	77,4
Handelsschulden	223,9	283,2
Kortlopende financiële verplichtingen	105,8	347,0
Kortlopende leaseverplichtingen	44,6	49,6
Kortlopende derivaten (verplichtingen)	0,5	0,5
Kortlopende personeelsbeloningen	37,0	58,5
Kortlopende voorzieningen voor ontmanteling	6,8	7,5
Kortlopende voorzieningen voor herstructurering	2,1	3,4
Overige kortlopende verplichtingen	7,1	18,1
Te betalen operationele belastingen en heffingen	85,8	133,6
Actuele belastingschulden	13,3	20,9
Verplichtingen in verband met contracten met klanten	61,1	67,6
Uitgestelde opbrengsten	1,0	0,3
Totaal kortlopende verplichtingen	845,5	1 067,6
Totaal eigen vermogen en verplichtingen	2 091,5	4 125,6

11.3 Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in miljoen euro	31.12.20,3	2H 20,2
Kasstroomen uit bedrijfsactiviteiten		
Geconsolideerd nettoresultaat	58,2	-10,8
Aanpassingen om een aansluiting te verschaffen tussen het nettoresultaat en de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten		
Operationele belastingen en heffingen	27,3	26,9
Afschrijvingen, waardeverminderingen op andere immateriële vaste activa en materiële vaste activa	246,5	333,3
Afschrijvingen van met een gebruiksrecht overeenstemmende activa	53,7	59,5
Bijzondere waardevermindering van goodwill	22,4	0,0
Bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	1,1	1,4
Winsten (verliezen) op de verkoop van materiële en immateriële activa	-1,1	-1,0
Wijziging in voorzieningen	-1,9	-9,7
Aandeel in de winst (het verlies) van geassocieerde deelnemingen en joint ventures	-0,4	-0,4
Winstbelasting	23,5	8,6
Nettofinancieringskosten	14,1	81,0
Operationele nettovalutatransacties en derivaten	0,2	0,1
Verloning uit aandelen	0,1	0,1
Bijzondere waardeverminderingverliezen op handels- en overige vorderingen, inclusief contractactiva	6,9	-2,2
	392,5	497,6
Wijzigingen in werkkapitaalvereisten		
Daling (stijging) in voorraden, bruto	-2,2	-2,6
Daling (stijging) in handelsvorderingen, bruto	14,8	38,8
Stijging (daling) in handelsschulden	-35,1	-39,6
Wijziging in overige activa in verband met contracten met klanten	-10,0	-15,2
Wijziging in verplichtingen in verband met contracten met klanten	5,1	3,2
Wijzigingen in andere activa en verplichtingen	2,1	2,4
	-25,3	-12,9
Overige kasuitstromen van nettogeldmiddelen		
Betaalde operationele belastingen en heffingen	-11,5	-6,7
Betaalde rente en rentegevolgen voor derivaten, netto	-5,1	-78,2
Betaalde winstbelasting	-19,2	-11,7
	-35,8	-96,7
Nettokasstromen uit bedrijfsactiviteiten	389,5	377,3
Kasstroomen uit investeringsactiviteiten		
Aankopen (verkoppen) van materiële vaste activa en immateriële activa		
Aankoop van materiële vaste activa en immateriële activa	-776,9	-304,1
Stijging (daling) in te betalen vaste activa	323,9	-198,8
Betaalde geldmiddelen voor beleggingen in effecten en overgenomen bedrijven, na aftrek van verworven geldmiddelen	0,0	-1 373,4
Opbrengsten uit de verkoop van beleggingseffecten en bedrijven, na aftrek van verkochte liquide middelen	0,0	1,5
Daling (stijging) in effecten en andere financiële activa	0,4	0,0
Nettokasstromen gebruikt voor investeringsactiviteiten	-452,6	-1 874,8
Kasstroomen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van langlopende schulden	480,1	2 231,6
Aflossingen en terugbetalingen van langlopende schulden	-481,5	-494,7
Aflossing van financiële leaseovereenkomsten	-51,6	-56,5
Stijging (daling) van banktegoeden en kortlopende leningen	98,4	-170,6
Dividenden uitgekeerd aan de eigenaars van de moedermaatschappij	0,0	-0,4
Nettokasstromen gebruikt voor financieringsactiviteiten	45,3	1 509,4
Nettowijziging in geldmiddelen en kasequivalenten	-17,8	11,8
Geldmiddelen en kasequivalenten – saldo in het begin van de periode	53,7	35,9
waarvan geldmiddelen	35,9	35,9
waarvan kasequivalenten	0,0	0,0
Wijziging in geldmiddelen en kasequivalenten	-17,8	11,8
Geldmiddelen en kasequivalenten – saldo aan het einde van de periode	35,9	47,7
waarvan geldmiddelen	35,9	47,7
waarvan kasequivalenten	0,0	0,0
Organische kasstroom (*)	-115,2	-182,1
Organische kasstroom uit telecomactiviteiten (**)	105,3	19,3

* De organische kasstroom stemt overeen met de nettokasstromen uit bedrijfsactiviteiten verminderd met de investeringsuitgaven/eCapex en de aflossing van leaseverplichtingen, vermeerderd met de opbrengsten uit de verkoop van materiële vaste activa en immateriële activa en aangepast voor de betalingen voor de verwerving van telecomcommunicatielicenties.

** De organische kasstroom uit telecomactiviteiten stemt overeen met de nettokasstromen uit bedrijfsactiviteiten min (i) terugbetalingen van leaseverplichtingen en op schulden in verband met gefinancierde activa, en (ii) aankopen en verkopen van materiële en immateriële vaste activa na aftrek van de wijziging in te betalen vaste activa, (iii) zonder het effect van betaalde telecomcommunicatielicenties en zonder het effect van betaalde (en ontvangen) bedragen in het kader van belangrijke geschillen.

11.4 Geconsolideerd overzicht van vermogensmutaties

in miljoen euro	Kapitaal	Wettelijke reserve	Overgedragen winst	Ingekochte eigen aandelen	Totaal eigen vermogen
Saldo per 31 december 2022	131,7	13,2	544,1	0,0	689,0
Nettowinst van de periode			-10,8		-10,8
Overige baten en lasten			-15,8		-15,8
Totaalresultaat van de periode			-26,6		-26,6
Andere			2,0		2,0
Eigen aandelen				0,0	0,0
Verloning uit aandelen			0,1		0,1
Gedeclareerde dividenden					
Saldo per 31 december 2023	131,7	13,2	519,6	0,0	664,5

in miljoen euro	Kapitaal	Wettelijke reserve	Overgedragen winst	Ingekochte eigen aandelen	Totaal eigen vermogen
Saldo per 31 december 2021	131,7	13,2	479,3	0,0	624,2
Nettowinst van de periode			58,2		58,2
Overige baten en lasten			6,6		6,6
Totaalresultaat van de periode			64,8		64,8
Eigen aandelen				0,0	0,0
Verloning uit aandelen			0,1		0,1
Gedeclareerde dividenden					
Saldo per 31 december 2022	131,7	13,2	544,1	0,0	689,0

11.5 Gesegmenteerde informatie

	Orange Belgium	Orange Luxembourg	Intergroeps- eliminaties	Orange Belgium Group
in miljoen euro, 31 december 2023				
Omzet uit retaildiensten	1 307,7	47,5	0,0	1 355,1
Omzet uit convergente diensten	456,0	0,0	0,0	456,0
Omzet uit alleen mobiele diensten	583,4	38,9	0,0	622,3
Omzet uit alleen vastelijndiensten	224,8	8,3	0,0	233,1
Omzet uit IT- en integratiediensten	43,4	0,3	0,0	43,7
Verkoop van apparatuur	161,9	14,6	0,0	176,5
Groothandelsinkomsten	181,4	14,7	-5,2	190,9
Overige bedrijfsopbrengsten	40,4	0,0	-13,4	27,0
Totale omzet	1 691,3	76,8	-18,6	1 749,5
Directe bedrijfskosten	-624,1	-34,0	18,6	-639,5
Personeelskosten	-207,1	-8,5	0,0	-215,6
Indirecte bedrijfskosten, waarvan	-418,6	-18,9	0,0	-437,5
Operationele belastingen en vergoedingen	-25,0	-1,8	0,0	-26,9
Afschrijvingen van met een gebruiksrecht overeenstemmende activa	-55,3	-4,2	0,0	-59,5
Overige herstructureringskosten	-43,8	0,0	0,0	-43,8
Afschrijvingen en waardeverminderingen van overige immateriële vaste activa en materiële vaste activa	-323,3	-10,0	0,0	-333,3
Bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	-1,4	0,0	0,0	-1,4
Aandeel in winst (verlies) van geassocieerde deelnemingen	0,4	0,0	0,0	0,4
Bedrijfswinst	73,5	5,3	0,0	78,8
Netto financieel resultaat	-80,5	-0,5	0,0	-81,0
Winst voor belasting	-7,0	4,8	0,0	-2,2
Belastingen	-7,1	-1,6	0,0	-8,6
Nettowinst (verlies) van de periode	-14,0	3,3	0,0	-10,8

	Orange Belgium	Orange Luxembourg	Intergroeps- eliminaties	Orange Belgium Group
in miljoen euro, 31 december 2022				
Omzet uit retaildiensten	963,4	46,1	0,0	1 009,5
Omzet uit convergente diensten	288,0	0,0	0,0	288,0
Omzet uit alleen mobiele diensten	558,3	38,5	0,0	596,9
Omzet uit alleen vastelijndiensten	73,6	7,6	0,0	81,1
Omzet uit IT- en integratiediensten	43,5	0,0	0,0	43,5
Verkoop van apparatuur	134,7	13,0	0,0	147,7
Groothandelsinkomsten	199,3	16,8	-5,9	210,2
Overige bedrijfsopbrengsten	35,8	0,1	-12,0	23,8
Totale omzet	1 333,2	76,0	-17,9	1 391,2
Directe bedrijfskosten	-557,1	-34,9	17,9	-574,0
Personeelskosten	-149,8	-7,2	0,0	-157,0
Indirecte bedrijfskosten, waarvan	-266,0	-17,7	0,0	-283,7
Operationele belastingen en vergoedingen	-26,5	-0,8	0,0	-27,3
Afschrijvingen van met een gebruiksrecht overeenstemmende activa	-49,5	-4,2	0,0	-53,7
Overige herstructureringskosten	-11,0	0,0	0,0	-11,0
Afschrijvingen en waardeverminderingen van overige immateriële vaste activa en materiële vaste activa	-237,0	-9,5	0,0	-246,5
Bijzondere waardevermindering van goodwill	-22,4	0,0	0,0	-22,4
Bijzondere waardevermindering van materiële vaste activa	-1,1	0,0	0,0	-1,1
Aandeel in winst (verlies) van geassocieerde deelnemingen	0,4	0,0	0,0	0,4
Bedrijfswinst (EBIT)	89,2	6,6	0,0	95,7
Netto financieel resultaat	-13,9	-0,3	0,0	-14,1
Winst voor belasting (PBT)	75,3	6,3	0,0	81,6
Belastingen	-23,1	-0,4	0,0	-23,5
Nettowinst (verlies) van de periode	52,2	6,0	0,0	58,2

	Orange Belgium	Orange Luxembourg	Intergroeps- eliminaties	Orange Belgium Group
in miljoen euro, 31 december 2023				
EBITDAaL	436,0	15,4	0,0	451,3
Aandeel in winst (verlies) van geassocieerde deelnemingen	0,4	0,0	0,0	0,4
Bijzondere waardevermindering van vaste activa	-1,4	0,0	0,0	-1,4
Afschrijvingen en waardevermindering van overige immateriële vaste activa en materiële vaste activa	-323,3	-10,0	0,0	-333,3
Overige herstructureringskosten	-43,8	0,0	0,0	-43,8
Kosten van financiële leases	5,6	0,0	0,0	5,6
Bedrijfswinst	73,5	5,3	0,0	78,8
Financieel resultaat	-80,5	-0,5	0,0	-81,0
Winst voor belasting	-7,0	4,8	0,0	-2,2
Belastingen	-7,1	-1,6	0,0	-8,6
Nettowinst (verlies) van de periode	-14,0	3,3	0,0	-10,8

	Orange Belgium	Orange Luxembourg	Intergroeps- eliminaties	Orange Belgium Group
in miljoen euro, 31 december 2022				
EBITDAaL	357,6	16,2	0,0	373,7
Aandeel in winst (verlies) van geassocieerde deelnemingen	0,4	0,0	0,0	0,4
Bijzondere waardevermindering van goodwill	-22,4	0,0	0,0	-22,4
Bijzondere waardevermindering van vaste activa	-1,1	0,0	0,0	-1,1
Afschrijvingen en waardevermindering van overige immateriële vaste activa en materiële vaste activa	-237,0	-9,5	0,0	-246,5
Overige herstructureringskosten	-11,0	0,0	0,0	-11,0
Kosten van financiële leases	2,7	0,0	0,0	2,7
Bedrijfswinst	89,2	6,6	0,0	95,7
Financieel resultaat	-13,9	-0,3	0,0	-14,1
Winst voor belasting	75,3	6,3	0,0	81,6
Belastingen	-23,1	-0,4	0,0	-23,5
Nettowinst (verlies) van de periode	52,2	6,0	0,0	58,2

2



Orange Belgium NV

Verslag van de commissaris aan de buitengewone algemene vergadering
inzake de inbreng in natura (artikel 7:197 WVV) en de uitgifte van aandelen
(artikel 7:179 WVV)

Het origineel van dit verslag is in het Frans

Inhoud

1	OPDRACHT	2
2	IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	3
2.1	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGGENIETENDE VENNOOTSCHAP	3
2.2	IDENTIFICATIE VAN DE INBRENGER	3
2.3	IDENTIFICATIE VAN DE VERRICHTING	4
3	DE ALS TEGENPRESTATIE TOEGEKENDE VERGOEDING VAN DE INBRENG	7
4	CONCLUSIE VAN DE COMMISSARIS AAN DE BUITENGEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN DE VENNOOTSCHAP	8
4.1	CONCLUSIE MET BETREKKING TOT DE INBRENG IN NATURA (KRACHTENS ARTIKEL 7:197 §1 VAN HET WVV)	8
4.2	CONCLUSIE MET BETREKKING TOT DE UITGIFTE VAN AANDELEN (KRACHTENS ARTIKEL 7:179 § 1 VAN HET WVV)	8
4.3	NO FAIRNESS OPINION	8
4.4	VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUURSORGAAN BETREFFENDE DE INBRENG IN NATURA EN DE UITGIFTE VAN AANDELEN	8
4.5	VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE COMMISSARIS BETREFFENDE DE INBRENG IN NATURA EN DE UITGIFTE VAN AANDELEN	9
4.6	BEPERKING VAN HET GEBRUIK VAN DIT VERSLAG	9

1 Opdracht

Overeenkomstig artikel 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen ("WVV"), werden wij in de opdrachtbrief van 13 februari 2024 aangesteld door het bestuursorgaan van Orange Belgium NV ("de vennootschap"), teneinde verslag uit te brengen over het verslag van het bestuursorgaan inzake de inbreng in natura.

Artikel 7:197 § 1, tweede lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen luidt als volgt:

"De commissaris of, als er geen commissaris is, een bedrijfsrevisor aangewezen door het bestuursorgaan onderzoekt in het in artikel 7:179, § 1, tweede lid, bedoelde verslag de door het bestuursorgaan toegepaste waardering en de daartoe aangewende waarderingsmethoden. Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methodes van waardering. Het verslag geeft aan of de waardebepalingen waartoe deze methodes leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebrek aan een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met de uitgiftepremie van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt."

Onze opdracht bestaat er niet in uitspraak te doen over de geschiktheid of opportuniteit van de verrichting, noch over de waardering van de vergoeding die als tegenprestatie voor de inbreng wordt gegeven, noch over de vraag of die verrichting rechtmatig en billijk is ("no fairness opinion").

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd overeenkomstig de Norm inzake de opdracht van de bedrijfsrevisor in het kader van een inbreng in natura en quasi-inbreng van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren van 26 mei 2021.

Gezien de inbreng in natura gepaard gaat met een uitgifte van aandelen, werden wij conform artikel 7:179 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen eveneens aangesteld om verslag uit te brengen over de vraag of de boekhoudkundige en financiële gegevens opgenomen in het verslag van het bestuursorgaan in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

Artikel 7:179 § 1, tweede lid van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen luidt als volgt:

"De commissaris of, als er geen commissaris is, een bedrijfsrevisor of een externe accountant aangewezen door het bestuursorgaan, beoordeelt in een verslag of de in het verslag van het bestuursorgaan opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw zijn en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten."

2 Identificatie van de verrichting

2.1 Identificatie van de inbrenggenietende vennootschap

De vennootschap werd opgericht op 18 december 1995 bij akte verleden voor notaris Berquin te Brussel, gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 9 januari onder het nummer 960109-582.

De statuten werden voor het laatst gewijzigd op 26 juli 2021 bij akte verleden voor notaris Van Melkebeke te Brussel, gepubliceerd in de bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 6 oktober 2021 onder het nummer 0122283.

De zetel van de vennootschap is gevestigd te 1140 Evere, Bourgetlaan 3.

De vennootschap is ingeschreven in de Kruispuntbank voor ondernemingen onder het ondernemingsnummer 0456.810.810.

Volgens de kennisgevingen die de vennootschap heeft ontvangen, zijn de aandeelhouders de volgende:

Aandeelhouders	Aantal aandelen
Atlas Services Belgium NV	46 121 407
TFG Asset Management UK LLP	6 255 151
Overige aandeelhouders (beneden de kennisgevingsdrempel)	7 568 199
Totaal	59 944 757

De aandeelhouder Atlas Services Belgium NV maakt deel uit van de groep Orange SA, waarvan ook de vennootschap Orange Belgium NV deel uitmaakt.

2.2 Identificatie van de inbrenger

De inbrenger is Nethys SA ("Nethys"), waarvan de zetel is gevestigd te 4000 Luik, rue Louvrex 95, ingeschreven in de Kruispuntbank voor ondernemingen onder het ondernemingsnummer 0465.607.720.

De vennootschap en, onder andere, Nethys, hebben op 24 december 2021 een aandelenkoopovereenkomst getekend. Deze overeenkomst bepaalt de voorwaarden die de vennootschap toelaten om 75% minus 1 aandeel van de vennootschap VOO SA ("VOO")¹ te verwerven.

In deze context richtte de vennootschap op 23 mei 2023 VOO Holding SA ("VOO Holding")² op. Nethys houdt momenteel 557 941 104 aandelen van klasse B aan, wat overeenkomt met 25% plus 1 aandeel van de aandelen uitgegeven door VOO Holding. De vennootschap houdt momenteel 1 673 823 308 aandelen van klasse A in VOO Holding aan, wat overeenkomt met 75% minus 1 aandeel van de aandelen uitgegeven door VOO Holding. VOO Holding houdt 100% van de aandelen in VOO aan en heeft, behoudens haar activiteit als financiële holding, geen operationele activiteiten.

Op 2 augustus 2023 en 4 september 2023 hebben de vennootschap en Nethys elk een lening toegekend aan VOO Holding voor een bedrag van 60 000 000 EUR en 20 000 000 EUR, aan een interestvoet van respectievelijk 7,314% en 7,352%. De vennootschap en Nethys zijn overeengekomen om hun interestvorderingen gelinkt aan deze leningen op 30 april 2024 in te brengen in VOO Holding, voor een bedrag van 2 940 800 EUR voor de vennootschap en 980 267 EUR voor Nethys. Als gevolg van deze inbreng zal de vennootschap 1 679 704 908 aandelen van klasse A aanhouden, zijnde 75% minus 1 aandeel van de aandelen uitgegeven door VOO Holding, en Nethys zal 559 901 637 aandelen van klasse B aanhouden, zijnde 25% plus 1 aandeel van de aandelen uitgegeven door VOO Holding.

¹ VOO SA, een naamloze vennootschap met zetel te 4000 Luik, rue Louvrex 95, ingeschreven in de Kruispuntbank voor ondernemingen onder het ondernemingsnummer 0696.668.549.

² VOO Holding SA, een naamloze vennootschap met zetel te 4000 Luik, rue Louvrex 95, ingeschreven in de Kruispuntbank voor ondernemingen onder het ondernemingsnummer 0801.965.613.

In het kader van de initiële verwerving van de 75% minus 1 aandeel van de aandelen uitgegeven door VOO Holding, werd op 2 juni 2023 tevens een aandeelhoudersovereenkomst afgesloten tussen de vennootschap, Nethys en Atlas Services Belgium NV ("ASB")³, in aanwezigheid van VOO Holding en VOO (de "Aandeelhoudersovereenkomst"). De Aandeelhoudersovereenkomst bevat de bepalingen inzake de overdracht van de aandelen van klasse B aangehouden door Nethys in VOO Holding naar de vennootschap middels een verkoop door Nethys aan Orange Belgium NV, ingevolge de uitoefening van aankoop- of verkoopopties, of middels een inbreng in natura door Nethys in het kapitaal van Orange Belgium NV.

In het kader van de inbreng in natura voorziet de Aandeelhoudersovereenkomst dat Nethys geautoriseerd zal zijn om, op eigen initiatief, de totaliteit, en niet minder dan de totaliteit, van haar aandelen van klasse B in te brengen in het kapitaal van de vennootschap in ruil voor nieuw uitgegeven aandelen van de vennootschap. Dit vereist een voorafgaande schriftelijke melding aan de vennootschap, met kopie aan ASB, binnen de hiervoor contractueel overeengekomen vensters tijdens een periode van 2 jaar die aanvangt op 2 juni 2023.

Op 20 november 2023 heeft Nethys haar intentie bekend gemaakt om de totaliteit van haar aandelen van klasse B in VOO Holding in te brengen in het kapitaal van de vennootschap.

2.3 Identificatie van de verrichting

Zoals beschreven in het ontwerpverslag van het bestuursorgaan van de vennootschap, ontvangen op datum van 6 maart 2024 wordt voorgesteld om door een inbreng in natura het kapitaal (inclusief uitgiftepremie) te verhogen met 153 196 833 EUR waarvan 16 428 385,60 EUR wordt toebedeeld aan het kapitaal, om het te verhogen van 131 720 619,14 EUR tot 148 149 004,74 EUR.

Het huidige kapitaal bedraagt 131 720 619,14 EUR en wordt vertegenwoordigd door 59 944 757 gedematerialiseerde effecten zonder nominale waarde.

Rechtvaardiging en belang van de inbreng in natura

Het bestuursorgaan van de inbrenggenietende vennootschap is van oordeel dat deze inbreng in natura van belang is omwille van de volgende redenen:

- De verwerving van de ingebrachte aandelen via de huidige inbreng stelt de vennootschap in staat om de overname van 100% van VOO te voltooien zonder een initiële vergoeding in geld te hoeven betalen voor de ingebrachte aandelen. Dit betekent dat de bestaande financiële middelen van de vennootschap behouden blijven en gebruikt kunnen worden voor andere doeleinden, zoals nieuwe investeringen of toekomstige groeimogelijkheden.
- Als gevolg van de voorgestelde transactie zal het huidige recht van Nethys om al haar aandelen van Klasse B in VOO Holding aan de vennootschap te verkopen tegen betaling in geld, vervallen. Bijgevolg zal de overeenkomstige financiële verplichting of schuld verdwijnen.
- Door de aandelen in VOO Holding in te brengen in het kapitaal van de vennootschap, vergroot de vennootschap niet alleen haar activabasis, maar ontsluit zij mogelijk ook synergiën die waarde kunnen genereren voor de vennootschap en dus voor alle aandeelhouders. Synergiën kunnen bestaan uit kostenbesparingen, toegenomen omzetmogelijkheden of een verbeterde efficiëntie die zullen ontstaan zodra de vennootschap VOO heeft geïntegreerd in haar bestaande activiteiten. Deze synergiën hebben het potentieel om de winstgevendheid en de marktpositie van de vennootschap te vergroten, wat op zijn beurt kan leiden tot een hogere aandeelhouderswaarde.

³ Atlas Services Belgium NV, een naamloze vennootschap met zetel te 1140 Brussel, Bourgetlaan 3, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Brussel (Franse afdeling) onder nummer 0456.704.308.

- De voorgestelde transactie zal bijdragen aan de ontwikkeling en de integratie van de activiteiten van VOO in de vennootschap door het creëren van een marktleidende, full-service geconvergeerde netwerk- en communicatieoperator met het oog op het waarborgen van de levensvatbaarheid en de groei op lange termijn van de geïntegreerde activiteiten. Daarnaast zal de voorgestelde transactie de mogelijkheid bieden om synergiën te benutten en het dienstenaanbod, de klantervaring en de operationele efficiëntie te verbeteren.
- Bovendien, hoewel er verwatering optreedt als gevolg van de uitgifte van nieuwe aandelen, is de raad van bestuur van mening dat de langetermijnvoordelen van de voorgestelde transactie - zoals de verwachte synergiën - een positieve impact zouden moeten hebben en zouden moeten bijdragen aan de totale waarde van de vennootschap.

Waarderingsmethoden en het relatieve belang dat aan elke methode wordt toegekend

De waarderingsoefening die werd uitgevoerd om de reële marktwaarde te bepalen van de inbreng in natura komt voort uit waarderingsoefeningen van de vennootschap en van VOO, die door de raad van bestuur zijn opgesteld met de hulp van BNP Paribas op basis van een geheel aan methodes:

- Discounted Cash Flows ("DCF"): intrinsieke methode gebaseerd op (i) vrije kasstroom zonder hefboomeffect (Unlevered Free Cash Flow generation) gebaseerd op de financiële projecties van het management en (ii) eindwaarde (Terminal Value) berekend volgens de Gordon Shapiro methode (uitgaande van een perpetuele groei van 0,5% voor beide vennootschappen). De vrije kasstromen en eindwaarde worden verdisconteerd tegen een gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) van 7,1% voor beide vennootschappen, wat de waargenomen risico's weerspiegelt door middel van geschatte marktgebaseerde parameters. Dit is de methode die door de raad van bestuur wordt beschouwd als de meest geschikte weerhouden methode, aangezien het een intrinsieke waarde geeft van de vennootschappen;
- Koersdoelen van analisten (broker target prices) (voor de vennootschap): methode gebaseerd op een reeks schattingen van koersdoelen van analisten; en
- Handelsveelvouden (trading multiples): vergelijking van de commerciële en operationele prestaties van de vennootschap met die van haar sectorgenoten. Voor de vennootschap en voor VOO werd, gezien de verschillende aard van hun bedrijfsmodellen, een andere reeks relevante vergelijkbare vennootschappen gedefinieerd. Gebaseerd op toekomstgerichte multiples van eigen vermogenswaarde/EBITDAaL, gebaseerd op consensus-schattingen. Gezien het beperkte aantal beursgenoteerde sectorgenoten voor de vennootschap en voor VOO wordt deze methode door de raad van bestuur als niet erg relevant beschouwd, aangezien deze geen rekening houdt met de superieure groei van VOO in de komende jaren, gekoppeld aan een sterke EBITDA-groei (als gevolg van synergiën).

Toepassing van de weerhouden waarderingsmethodes

De waarderingsoefening om de reële marktwaarde te bepalen, uitgevoerd door BNP Paribas voor zowel de vennootschap als voor VOO Holding, uitgevoerd op basis van een multicriteria-benadering waarbij gebruik is gemaakt van de drie methoden die zijn geselecteerd en gepresenteerd in de voorgaande sectie, geeft de volgende drie verschillende bandbreedtes voor de ruilverhoudingen:

- DCF: op basis van de DCF-methode varieert de ruilverhouding tussen een lage waarde van 8,9% en een hoge waarde van 13,1%, met een centrale waarde van 11,0%;
- Koersdoelen van analisten (voor de vennootschap): door gebruik te maken van de koersdoelen van analisten voor de vennootschap en het centrale DCF-model voor VOO Holding, is de laagste verkregen ruilverhouding 9,9% en de hoogste waarde 14,9%, terwijl het centrale model 12,1% is; en
- Handelsveelvouden (trading multiples): de bandbreedte die wordt verkregen door gebruik te maken van de handelsveelvouden methode ligt tussen 10,0% en 16,6%, met een centrale waarde van 13,0%.

Op basis van deze multicriteria-benadering, de bandbreedtes van de ruilverhouding en het feit dat de DCF-methode voor beide vennootschappen als de meest relevante wordt beschouwd, is gekozen voor een ruilverhouding van 11,0%.

Het midden van de DCF-waardering is gebruikt om de vennootschapswaarde van VOO te berekenen, namelijk 1 402 miljoen EUR, wat een eigen vermogenswaarde van 609 miljoen EUR oplevert na aftrek van schulden en met schulden vergelijkbare elementen. Voor de in te brengen 25% plus één aandeel van VOO Holding werd een waardering van 153 196 833 EUR weerhouden.

Onafhankelijke expert

De raad van bestuur van de vennootschap heeft een comité van drie onafhankelijke bestuurders (het “Onafhankelijk Comité”) gevraagd om de voorgestelde transactie te beoordelen overeenkomstig de voorwaarden van artikel 7:97 WVV.

Het Onafhankelijk Comité heeft KBC Securities NV aangesteld als onafhankelijke expert om haar bij te staan bij de beoordeling van de voorgestelde transactie overeenkomstig artikel 7:97, §3 WVV. Deze onafhankelijke expert heeft zich positief uitgesproken in een “fairness opinion” over de ruilverhouding die resulteert uit de hierboven beschreven waardering van de inbreng en van de vennootschap. In haar gedetailleerd en met redenen omkleed schriftelijk advies overeenkomstig artikel 7:97, §3 WVV, ziet het Onafhankelijk Comité geen enkele reden om niet akkoord te gaan met de conclusies in de “fairness opinion” van de onafhankelijke expert.

3 De als tegenprestatie toegekende vergoeding van de inbreng

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng in natura ten bedrage van 153 196 833 EUR zal voorgesteld worden om aan Nethys 7 467 448 nieuwe gedematerialiseerde effecten zonder vermelding van een nominale waarde toe te kennen. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf 1 januari 2024 en zullen dezelfde rechten hebben als de huidige aandelen.

De financiële impact van de inbreng in natura op de financiële situatie van de vennootschap en haar huidig aandeelhouderschap wordt weergegeven in onderstaande tabel:

(in EUR, behalve voor het aantal aandelen)	Situatie voorafgaand aan de inbreng in natura	Inbreng in natura	Situatie na de inbreng in natura
Kapitaal	131 720 619,14	16 428 385,60	148 149 004,74
Uitgiftepremie	0	136 768 447,40	136 768 447,40
Aantal aandelen	59 944 757	7 467 448	67 412 205
Fractiewaarde per aandeel	2,2	2,2	2,2

4 Conclusie van de commissaris aan de buitengewone algemene vergadering van de vennootschap

Overeenkomstig artikelen 7:197 § 1 en 7:179 § 1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, brengen wij onze conclusie uit aan de buitengewone algemene vergadering van Orange Belgium NV (“de vennootschap”) in het kader van onze opdracht als commissaris, waarvoor wij werden aangesteld in de opdrachtbrief van 13 februari 2024.

Wij hebben onze opdracht uitgevoerd volgens de Norm inzake de opdracht van de bedrijfsrevisor in het kader van inbreng in natura en quasi-inbreng van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze norm zijn verder beschreven in de sectie “Verantwoordelijkheden van de commissaris betreffende de inbreng in natura en de uitgifte van aandelen”.

4.1 Conclusie met betrekking tot de inbreng in natura (krachtens artikel 7:197 §1 van het WVV)

Overeenkomstig artikel 7:197 §1 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen hebben wij de hierna beschreven aspecten, zoals deze opgenomen werden in het bijzonder verslag van het bestuursorgaan op datum van 6 maart 2024 onderzocht en hebben geen bevindingen van materieel belang te melden inzake:

- de beschrijving van de in te brengen bestanddelen;
- de toegepaste waardering;
- de daartoe aangewende methodes van waardering.

Tevens concluderen wij dat de voor de inbreng in natura toegepaste waarderingmethodes leiden tot de waarden van de inbreng en deze ten minste overeenkomen met het aantal en de fractiewaarde van de tegen de inbreng uit te geven aandelen.

De werkelijke vergoeding bestaat uit 7 467 448 nieuwe gedematerialiseerde effecten van Orange Belgium NVV zonder vermelding van een nominale waarde. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf 1 januari 2024 en zullen dezelfde rechten hebben als de huidige aandelen.

4.2 Conclusie met betrekking tot de uitgifte van aandelen (krachtens artikel 7:179 § 1 van het WVV)

Op basis van onze beoordeling van de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het speciaal verslag van het bestuursorgaan is niets onder onze aandacht gekomen dat ons ertoe aanzet van mening te zijn dat deze gegevens, die de verantwoording van de uitgifteprijs en de gevolgen voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders omvatten, niet in alle materiële opzichten getrouw en voldoende zijn om de algemene vergadering die over de voorgestelde verrichting moet stemmen, voor te lichten.

4.3 No fairness opinion

Onze opdracht overeenkomstig artikel 7:197 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen bestaat er niet in uitspraak te doen over de geschiktheid of opportuniteit van de verrichting, noch over de waardering van de vergoeding die als tegenprestatie voor de inbreng wordt gegeven, noch over de vraag of die verrichting rechtmatig en billijk is (“no fairness opinion”).

4.4 Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan betreffende de inbreng in natura en de uitgifte van aandelen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor:

- het uiteenzetten waarom de inbreng van belang is voor de vennootschap;
- de beschrijving en de gemotiveerde waardering van elke inbreng in natura;
- het melden van de vergoeding die als tegenprestatie wordt verstrekt;
- de verantwoording van de uitgifteprijs; en
- de beschrijving van de gevolgen van de verrichting voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders.

4.5 Verantwoordelijkheid van de commissaris betreffende de inbreng in natura en de uitgifte van aandelen

De commissaris is verantwoordelijk voor:

- het onderzoeken van de door het bestuursorgaan gegeven beschrijving van elke inbreng in natura;
- het onderzoeken van de toegepaste waardering en de daartoe aangewende waarderingsmethodes;
- de melding of de waarden waartoe deze methodes leiden, ten minste overeenkomen met de waarde van de inbreng die in de akte wordt vermeld; en
- het vermelden van de werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng verstrekt.

De commissaris is eveneens verantwoordelijk voor de beoordeling of de in het verslag van het bestuursorgaan opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens - opgenomen in het speciaal verslag van het bestuursorgaan dat de verantwoording van de uitgifteprijs en de gevolgen voor de vermogens- en lidmaatschapsrechten van de aandeelhouders omvat - in alle van materieel belang zijnde opzichten getrouw zijn en voldoende zijn om de algemene vergadering die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

4.6 Beperking van het gebruik van dit verslag

Dit verslag werd enkel opgesteld uit hoofde van artikelen 7:197 en 7:179 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen. Het verslag is bestemd voor exclusief gebruik door de aandeelhouders van de vennootschap in het kader van de inbreng in natura voorgesteld aan de aandeelhouders en mag niet voor andere doeleinden worden gebruikt.

Getekend te Zaventem.

De commissaris

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV

Vertegenwoordigd door Nico Houthaeve

Bijlage aan het verslag:

- Ontwerpverslag van het bestuursorgaan

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises BV/SRL
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE86 5523 2431 0050 - BIC GKCCBEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

3

ORANGE BELGIË SA/NV
Naamloze vennootschap

Bourgetlaan 3
1140 Evere
België

Ondernemingsnummer 0456.810.810
Rechtspersonenregister Brussel, Franstalige afdeling

ADVIES VAN HET COMITÉ VAN ONAFHANKELIJKE BESTUURDERS
OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 7:97 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN EN
VERENIGINGEN

I. Inleiding

Op 20 november 2023 ontvingen de leden van het senior management van Orange Belgium NV/SA (de "**Vennootschap**") een formele kennisgeving van Nethys SA, een naamloze vennootschap met zetel te Rue Louvrex 95, 4000 Luik, ingeschreven in het rechtspersonenregister van Luik (afdeling Luik) onder nummer 0465.607.720 ("**Nethys**"), waarbij Nethys de Vennootschap heeft geïnformeerd dat, in uitvoering van de bepalingen van de aandeelhoudersovereenkomst (*shareholders' agreement*) gesloten tussen de Vennootschap, Atlas Services Belgium ("**ASB**") en Nethys op 2 juni 2023, zij haar participatie van 25% + 1 aandeel in VOO Holding SA ("**VOO**") wenste in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, mits deze inbreng ertoe zou leiden dat Nethys een participatie zou aanhouden van minstens 11% van het kapitaal van de Vennootschap (na inbreng) (de "**Voorgenomen Verrichting**").

Op 24 november 2023 werd een vergadering van de raad van bestuur (de "**Raad**") van de Vennootschap bijeengeroepen om, onder andere:

- A. te erkennen dat het besluit van de raad van bestuur van een beursgenoteerde vennootschap om een kapitaalverhoging door inbreng in natura ter goedkeuring voor te leggen aan de algemene vergadering van aandeelhouders onderworpen is aan de bepalingen van Artikel 7:97 WVV;
- B. te erkennen dat, in overeenstemming met de IAS-normen (waar Artikel 7:97 WVV naar verwijst), Nethys een verbonden partij is van de Vennootschap, op basis waarvan de bepalingen van Artikel 7:97 WVV van toepassing zijn op de Voorgenomen Verrichting; en
- C. te besluiten tot de aanstelling van een comité van onafhankelijke bestuurders (het "**Comité van Onafhankelijke Bestuurders**") overeenkomstig Artikel 7:97 WVV.

Bijgevolg, om te voldoen aan de vereisten van Artikel 7:97 WVV in het licht van de Voorgenomen Verrichting, voor zover van toepassing, heeft de Raad een Comité van Onafhankelijke Bestuurders benoemd bestaande uit de volgende onafhankelijke bestuurders (de "**Onafhankelijke Bestuurders**") van de Vennootschap:

- 1. **K2A Management and Investment Services BV/SRL** (vast vertegenwoordigd door de heer Wilfried Verstraete), met haar huidig mandaat als onafhankelijk bestuurder beginnend op 3 mei 2023 en eindigend na afloop van de gewone algemene vergadering van de aandeelhouders van 2027;
- 2. **Leadership and Management Advisory Services BV/SRL** (vast vertegenwoordigd door de heer Grégoire Dallemagne), met haar huidig mandaat als onafhankelijk bestuurder beginnend op

3 mei 2023 en eindigend na afloop van de gewone algemene vergadering van de aandeelhouders van 2027; en

3. **Mevrouw Inne Mertens**, met haar huidig mandaat als onafhankelijk bestuurder beginnend op 3 mei 2023 en eindigend na afloop van de gewone algemene vergadering van de aandeelhouders van 2027;

elk hun onafhankelijkheid bevestigend in overeenstemming met Artikel 7:87 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen ("WVV"), en die een advies uit zullen brengen op basis van de procedure uiteengezet in Artikel 7:97 WVV voor zover van toepassing.

II. Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders

(a) Missie van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders

Overeenkomstig Artikel 7:97, §1 WVV moet, voorafgaand aan elke beslissing van de raad van bestuur van een beursgenoteerde vennootschap die betrekking heeft op een verbonden partij (in de zin van de *International Accounting Standards*, dewelke werden goedgekeurd overeenkomstig Verordening (EG) 1606/2002), de procedure van Artikel 7:97, §3 en volgende worden toegepast. In het bijzonder voorziet Artikel 7:97, §3 WVV het volgende:

Alle beslissingen of verrichtingen, bepaald in paragrafen 1 en 2 [van Artikel 7:97 WVV], moeten voorafgaandelijk worden onderworpen aan de beoordeling van een comité van drie onafhankelijke bestuurders, dat zich als het het nodig acht laat bijstaan door één of meerdere onafhankelijke experts van zijn keuze. De expert wordt door de vennootschap vergoed.

Het comité brengt over de voorgenomen beslissing of verrichting een schriftelijk en omstandig gemotiveerd advies uit bij het bestuursorgaan, waarin het minstens volgende elementen behandelt: de aard van de beslissing of verrichting, een beschrijving en een begroting van de vermogensrechtelijke gevolgen, een beschrijving van eventuele andere gevolgen, de voor- en de nadelen ervan voor de vennootschap, in voorkomend geval op termijn. Het comité kadert de voorgestelde beslissing of verrichting in het beleid dat de vennootschap voert, en geeft aan of zij, als zij aan de vennootschap nadelen berokkent, wordt gecompenseerd door andere elementen in dat beleid, dan wel kennelijk onrechtmatig is. In voorkomend geval worden de opmerkingen van de expert in het advies van het comité verwerkt of er als bijlage aan toegevoegd.

Bijgevolg is de missie van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders om een schriftelijk en gemotiveerd advies aan te reiken aan de Raad van Bestuur van de Vennootschap over de Voorgenomen Verrichting, waarin elk van de bovengenoemde criteria wordt uiteengezet.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft de bijstand gezocht van Baker McKenzie BV/SRL, vertegenwoordigd door de heer Koen Vanhaerents, om het Comité van Onafhankelijke Bestuurders bij te staan voor wat betreft de juridische aspecten van de procedure van Artikel 7:97 WVV. Baker McKenzie BV/SRL werd niet benoemd als "onafhankelijke expert" in de zin van Artikel 7:97, §3 WVV.

(b) Benoeming van een Onafhankelijke Expert

Overeenkomstig haar opdrachtbrief van 28 december 2023 werd KBC Securities NV (de "**Onafhankelijke Expert**") benoemd door het Comité van Onafhankelijke Bestuurders om als onafhankelijke expert op te treden voor het Comité van Onafhankelijke Bestuurders, in overeenstemming met Artikel 7:97, §3 WVV.

Dit mandaat omvat het afleveren van een opiniebrief (de "**Fairness Opinion**") aan het Comité van Onafhankelijke Bestuurders, om na te gaan of, louter vanuit een financieel standpunt en louter vanuit het standpunt van de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders, de proportionele waardering

van VOO Holding SA ten opzichte van deze van de Vennootschap (waarbij beide waarderingen door BNP Paribas, een derde partij adviseur van de Vennootschap, werden voorbereid) (de "**Waarderingen**"), in de context van de voorgestelde inbreng vanwege Nethys van haar deelname van 25% plus één aandeel in VOO Holding SA in de Vennootschap, in ruil voor 11% van het kapitaal van de Vennootschap (na verwatering), geen nadeel berokkent aan de Vennootschap of haar minderheidsaandeelhouders, noch, indien zij nadeel zou berokkenen, niet "kennelijk onrechtmatig" is in de zin van Artikel 7:97, §3 WVV.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is samengekomen op 6 december (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert), 11 december (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert), 15 december (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert), 20 december (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert), 21 december 2023, 5 januari (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert), 19 januari en 25 januari 2024 (in aanwezigheid van de Onafhankelijke Expert). De Onafhankelijke Expert hield op 25 januari 2024 een laatste telefonisch onderhoud met het Comité van Onafhankelijke Bestuurders om hen in te lichten over de werkzaamheden van de Onafhankelijke Expert, om haar voorlopige conclusies voor te leggen en hieromtrent context te geven, alsook om vragen van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders te behandelen.

Op 29 januari 2024 heeft de Onafhankelijke Expert haar Fairness Opinion uitgebracht, dewelke als Bijlage is toegevoegd.

III. Analyse van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders

(a) Aard van de beslissing

(i) *Achtergrond*

Op 24 november 2023 hield de Raad van Bestuur van de Vennootschap een vergadering die onder andere tot doel had de formele kennisgeving te bespreken die leden van het senior management van de Vennootschap op 20 november 2023 hadden ontvangen vanwege Nethys, omtrent haar wens om haar participatie van 25% + 1 aandeel in VOO in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, mits deze inbreng ertoe zou leiden dat Nethys minstens 11% van het kapitaal van de Vennootschap (na inbreng) zou bezitten, overeenkomstig de bepalingen van de *shareholders' agreement* die op 2 juni 2023 werd gesloten tussen de Vennootschap, ASB en Nethys. Tijdens deze vergadering heeft de Raad van Bestuur van de Vennootschap besloten om een Comité van Onafhankelijke Bestuurders te benoemen overeenkomstig Artikel 7:97 WVV voor zover van toepassing.

De volgende tekst is een uittreksel uit de notulen van die vergadering van de Raad van de Vennootschap:

"3. Samenstelling en missie van het Comité van Onafhankelijke Bestuurders (art. 7:97 van het WVV)

[...]

Zij [de Raad van de Vennootschap] merkt op dat Nethys een "verbonden" partij van Orange Belgium is in de zin van de IAS-normen, aangezien zij een betekenisvolle invloed heeft over VOO Holding in de zin van de IAS-normen en VOO Holding deel uitmaakt van de groep waartoe Orange Belgium behoort.

[de Raad van de Vennootschap] BESLUIT daarom om het Voorstel ter overweging voor te leggen aan een comité van drie onafhankelijke bestuurders (het "Comité"), namelijk :

- *K2A Management Investment Services, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Wilfried Verstraete;*

- *Leadership and Management Advisory Services, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Grégoire Dallemagne; en*
- *Mevrouw Inne Mertens.*

En verzoekt het Comité om een schriftelijk en omstandig gemotiveerd advies uit te brengen over het Voorstel (zijnde, meer specifiek, de inbreng door Nethys van haar deelname van 25% plus één aandeel in de Vennootschap in VOO Holding als tegenprestatie voor 11% van het kapitaal van de Vennootschap (na verwatering)) dat ten minste de volgende elementen behandelt: de aard van het Voorstel, een beschrijving en een begroting van de vermogensrechtelijke gevolgen, een beschrijving van eventuele andere gevolgen, en de eventuele voor- en nadelen ervan voor de Vennootschap, in voorkomend geval op termijn. Het Comité zal het Voorstel kaderen in het beleid dat Vennootschap voert, en geeft aan of zij, als zij aan de vennootschap nadelen berokkent, wordt gecompenseerd door andere elementen in dat beleid, dan wel kennelijk onrechtmatig is.

(ii) *Ondersteuning en documentatie*

Teneinde een schriftelijk, gedetailleerd en omstandig gemotiveerd advies over de Voorgenomen Verrichting uit te brengen bij de Raad van de Vennootschap, heeft het Comité van Onafhankelijke Bestuurders (i) uitgebreide discussies gevoerd met de Onafhankelijke Expert over de werkzaamheden van de Onafhankelijke Expert, haar voorlopige conclusies en om de Onafhankelijke Expert toe te laten hieromtrent context te geven, alsook om vragen te behandelen (zoals hieronder verder beschreven) (de "**Discussie**") en (ii) de Fairness Opinion over de ruilverhouding van 11% van het aandelenkapitaal van de Vennootschap (na verwatering) (de "**Exchange Ratio**"), dewelke als Bijlage is toegevoegd, ontvangen en nagezien.

Voor doeleinden van de Fairness Opinion heeft de Onafhankelijke Expert tussen 29 november 2023 en 12 januari 2024 de volgende handelingen verricht en de volgende documenten nagezien (zoals overgenomen uit de Fairness Opinion – er wordt verwezen naar de Fairness Opinion in bijlage):

- voerde een nazicht uit van de Waarderingen, met inbegrip van de onderliggende veronderstellingen en waarderingsmethodologieën gebruikt in de Waarderingen, en de daaruit voortvloeiende Exchange Ratio, en besprak ook de Waarderingen met de derde partij adviseur van de Vennootschap, BNP Paribas ("**BNP Paribas**") tussen 29 november 2023 tot 12 januari 2024 (inbegrepen), met inbegrip van het uitvoeren van verificaties van de financiële modellen gebruikt in de Waarderingen en het bespreken van enige afwijkingen van de parameters gebruikt door BNP Paribas van de waarderingsveronderstellingen die de Onafhankelijke Expert passend heeft geacht, evenals het uitvoeren van een gevoeligheidsanalyse van de Waarderingen en de daaruit voortvloeiende Exchange Ratio tegenover de waarderingsparameters in het algemeen en de waarderingsveronderstellingen die de Onafhankelijke Expert passend heeft geacht;
- zag bepaalde openbare informatie (financiële en andere) na over de activiteiten van de Vennootschap en VOO en de evolutie daarvan (waaronder het FY22 jaarverslag van de Vennootschap en het halfjaarverslag van de Vennootschap voor H1 2023);
- zag recent gepubliceerde notas van aandelenanalisten (*equity analysts notes*) over de Vennootschap na;
- zag de balansen na van de Vennootschap en VOO per 30 november 2023, de analyse van management van de uitgestelde belastingsactiva en -passiva en andere relevante financiële informatie voor de interpretatie van de netto financiële schuld (*net financial debt*) en de EV-Equity bridge van de Vennootschap en VOO per 31 december 2023 zoals opgesteld door BNP Paribas en de Vennootschap en gebruikt in de Waarderingen;
- voerde een redelijkheidstoets op hoog niveau uit over, en stond in contact met met het management over, de redelijkheid van de veronderstellingen en hypothesen die ten grondslag liggen van de FY23E-FY33E businessplannen van de Vennootschap en VOO, en voerde

eveneens een vergelijking op hoog niveau uit van de belangrijkste veronderstellingen en hypothesen die in beide businessplannen werden gebruikt, en besprak de belangrijkste afwijkingen tussen beide businessplannen met management om verduidelijkingen over deze afwijkingen te krijgen;

- besprak de historische prestaties van de Vennootschap en VOO met management, tijdens dewelke discussies er enkele verduidelijkingen en zekerheden werden verkregen;
- kreeg toegang tot bepaalde management verslaggeving alsook bepaalde informatie met betrekking tot de vernieuwing van de spectrumlicentie, uittreksels uit bepaalde juridische documenten met betrekking tot de overname van 75% (min één aandeel) van VOO door de Vennootschap, alsook bepaalde uittreksels uit de notulen van de Raad van Bestuur van de Vennootschap;
- las, uitsluitend vanuit een financieel standpunt, het commerciële verkoper's due diligence-verslag (*commercial vendor due diligence report*) voorbereid door PMP op 1 juni 2021;
- heeft op 25 januari 2024 een telefonisch onderhoud gehouden met het Comité van Onafhankelijke Bestuurders om hen te informeren over de werkzaamheden van de Onafhankelijke Expert, om haar voorlopige conclusies voor te leggen en hieromtrent context te geven, alsook om vragen te behandelen;
- ging specifieke discussies en verduidelijkingen aan met de senior leidinggevendenden van de Vennootschap, met inbegrip van een samenvattende vragenlijst (*bringdown questionnaire*) beantwoord door het senior management op 26 januari 2024 en waarin bepaalde verduidelijkingen en zekerheden werden ontvangen.

(b) Beschrijving van de vermogensrechtelijke en andere gevolgen van de Voorgenomen Verrichting

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft de interacties met de Onafhankelijke Expert tijdens de Discussie overwogen, alsook de inhoud van de Fairness Opinion. Op basis van het bovenstaande, maakt het Comité van Onafhankelijke Bestuurders de volgende opmerkingen met betrekking tot (i) de berekening van de Exchange Ratio; (ii) de vermogensrechtelijke gevolgen van de Voorgenomen Verrichting voor de Vennootschap; en (iii) de vermogensrechtelijke gevolgen voor de aandeelhouders en beschrijft (iv) andere eventuele gevolgen voor de Vennootschap.

(i) *Analyse van de waardering op basis van de Exchange Ratio*

De Exchange Ratio werd berekend door BNP Paribas na waardering van de resultaten verkregen op basis van (i) de DCF (*discounted cash flows*) waarderingsmethodologie, (ii) de *broker target prices* waarderingsmethodologie (alleen voor de Vennootschap, aangezien VOO niet wordt gevolgd door

brokers) en (iii) de CTA (*trading multiples*) waarderingsmethodologie (de "**Waarderingsmethodologieën**").

Tijdens de Discussie heeft het Comité van Onafhankelijke Bestuurders interacties gehad met de Onafhankelijke Expert over haar voorlopige conclusies betreffende de volgende zaken:

- Vergelijking van de businessplannen van de Vennootschap en VOO;
- Nazicht van de Waarderingsmethodologieën en of deze gealigneerd zijn met marktpraktijken;
- Nazicht van de referentiegroep gebruikt door BNP Paribas;
- Nazicht van de DCF-veronderstellingen zoals gebruikt door BNP Paribas in de DCF-waardering van zowel de Vennootschap als VOO, en nazicht van de *enterprise value to equity value bridge*, zoals gebruikt door BNP Paribas;
- Nazicht van de *broker target prices*, zoals gebruikt door BNP Paribas;
- Vergelijking van de waarderingsveronderstellingen van de Vennootschap en VOO zoals gebruikt door BNP Paribas.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders begrijpt, rekening houdend met de Discussie, dat en hoe, het werk uitgevoerd door de Onafhankelijke Expert, de conclusie van de Onafhankelijke Expert over de Exchange Ratio zoals uiteengezet in de Fairness Opinion ondersteunt, zijnde dat de Exchange Ratio geen nadeel berokkent aan de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders. Bijgevolg ziet het Comité van Onafhankelijke Bestuurders geen reden om het oneens te zijn met de conclusies van de Onafhankelijke Expert zoals weergegeven in de Fairness Opinion.

(ii) *Gevolgen voor aandeelhouders - free float*

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft ook rekening gehouden met de mogelijke impact van de vermindering van de *free float* van 23,1 procent naar 20,5 procent ten gevolge van de uitgifte van nieuwe aandelen van de Vennootschap aan Nethys, op de liquiditeit van de aandelen en de daaruit voortvloeiende mogelijke impact op de prijs van de aandelen. Er dient te worden opgemerkt dat er binnen de *free float* één aandeelhouder is (TFG Asset Management) die 10,4 procent van de aandelen van de Vennootschap aanhoudt (vóór de Voorgenomen Verrichting).

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft dit onderwerp besproken met de Onafhankelijke Expert, die opmerkte dat gezien de reeds beperkte liquiditeit van de aandelen voorafgaand aan de implementatie van de Voorgenomen Verrichting, het moeilijk te voorspellen is of er een negatief effect zal zijn als gevolg van de Voorgenomen Verrichting. Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is eveneens van mening dat de positieve effecten als gevolg van het aanhouden van 100 procent eigendom van VOO (tegenover de 75 procent eigendom) op de snelheid waarmee de mogelijke synergieën kunnen worden gerealiseerd, waarschijnlijk groter zullen zijn dan de mogelijke negatieve effecten van de verdere beperkte vermindering van de *free float*. In ieder geval, gelet op het feit dat de Voorgenomen Verrichting in november 2023 publiekelijk werd aangekondigd, heeft de markt dit netto-effect reeds in beschouwing genomen.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders besluit dat ook op dit punt de Voorgenomen Verrichting niet moet worden beschouwd als nadeel berokkend aan de Vennootschap.

(iii) *Gevolgen voor de Vennootschap - kosten zijn minder dan 1%*

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders heeft de vermogensrechtelijke gevolgen van de Voorgenomen Verrichting voor de Vennootschap overwogen en is van mening dat de negatieve

vermogensrechtelijke gevolgen voor de Vennootschap beperkt zijn. De voornaamste kosten voor de Vennootschap in verband met de Voorgenomen Verrichting hebben betrekking op de betaling van (i) adviseurs en (ii) notariskosten.

Het wordt ingeschat dat de bovengenoemde kosten aanzienlijk minder zullen zijn dan 1% van de netto-activa van de Vennootschap, zoals weergegeven in haar meest recente geconsolideerde jaarrekening. De Voorgenomen Verrichting heeft dienovereenkomstig een marginale financiële impact op de Vennootschap.

(iv) *Beschrijving van eventuele andere gevolgen*

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders wijst erop dat er een mogelijke opportuniteitskost zou kunnen bestaan voor de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders indien de Voorgenomen Verrichting zich niet verwezenlijkt. Gezien de intenties gecommuniceerd door Nethys, zou het verkoopoptie (*put option*) met betrekking tot de Vennootschap opgenomen in de *shareholders' agreement* gesloten tussen de Vennootschap, ASB en Nethys op 2 juni 2023 anders waarschijnlijk worden uitgeoefend, wat mogelijks zou leiden tot een negatieve financiële impact op de Vennootschap.

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is er zich van bewust dat, op basis van de bovenvermelde *shareholders' agreement*, Nethys momenteel bepaalde bestuursrechten heeft in VOO. Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is er zich verder van bewust dat, in het kader van de Voorgenomen Verrichting, een aandeelhoudersovereenkomst zou kunnen worden gesloten tussen ASB en Nethys, op basis waarvan Nethys bepaalde van haar bestaande bestuursrechten zou blijven aanhouden op VOO-niveau, maar enkel in de mate dat VOO-gerelateerde activiteiten betrokken zouden zijn. Dit zou het recht om twee bestuurders voor te dragen en bepaalde vetorechten over voorbehouden aangelegenheden omvatten, zoals de goedkeuring van enige materiële afwijking van het strategische investeringsplan (*strategic investment plan*) voor de activiteiten van VOO SA of de verkoop, overdracht, sluiting, ontbinding, vereffening of belangrijke reorganisatie van WBCC SA of BeTV SA, of hun respectievelijke activiteiten. Aangezien het Comité van Onafhankelijke Bestuurders begrijpt dat deze bestuursrechten niet meer omvattend zouden zijn dan Nethys momenteel geniet op VOO-niveau, is het Comité van Onafhankelijke Bestuurders niet van mening dat deze bestuursrechten afbreuk doen aan de bovenstaande opmerkingen met betrekking tot de gevolgen van de Voorgenomen Verrichting.

IV. Beoordeling van de voor- en nadelen voor de Vennootschap en haar aandeelhouders en de impact op het beleid van de Vennootschap

De overname van de aandelen van VOO door middel van de Voorgenomen Verrichting stelt de Vennootschap in staat om de overname van 100% van VOO te voltooien, zonder dat het noodzakelijk is om een voorafgaandelijke betaling in geld voor deze aandelen te betalen. Dit betekent dat bestaande financiële middelen behouden blijven en gebruikt kunnen worden voor andere doeleinden, zoals bijkomende investeringen of toekomstige groeimogelijkheden.

Door de aandelen van VOO in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap, vergroot de Vennootschap de activabasis van de Vennootschap maar heeft tegelijkertijd ook mogelijks een positief effect op de snelheid waarmee mogelijke synergieën kunnen worden verwezenlijkt (niettegenstaande de bestuursrechten van Nethys – zie hierboven). Dit kan waarde genereren voor de Vennootschap, en bijgevolg, voor alle aandeelhouders. Synergieën kunnen kostenbesparingen, verhoogde omzet-opportunities of efficiëntieverbeteringen omvatten die kunnen ontstaan wanneer de Vennootschap VOO volledig integreert in haar bestaande activiteiten. Deze synergieën kunnen het potentieel hebben

om de winstgevendheid en marktpositie van de Vennootschap te verbeteren, wat zou kunnen leiden tot een verhoging van de waarde voor aandeelhouders.

V. Conclusie van de Onafhankelijke Expert

De Onafhankelijke Expert komt in haar Fairness Opinion tot de volgende conclusie (overgenomen uit de Fairness Opinion - er wordt verwezen naar de Fairness Opinion in bijlage):

"Based on and subject to the foregoing, it is our opinion that, as at the date hereof, the Exchange Ratio as reflected in the Operation, solely from a financial point of view and solely from the perspective of the Company and its minority shareholders, is not detrimental to the Company and its minority shareholders."

Vrije vertaling:

"Op basis van en onder voorbehoud van het voorgaande zijn wij van mening dat, op de datum van deze brief, de Exchange Ratio zoals weergegeven in de Verrichting, louter vanuit een financieel standpunt en uitsluitend vanuit het perspectief van de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders, niet nadelig is voor de Vennootschap en haar minderheidsaandeelhouders."

VI. Advies van het Comité van onafhankelijke bestuurders

Rekening houdend met de Discussie en de Fairness Opinion ontvangen vanwege de Onafhankelijke Expert, ziet het Comité van Onafhankelijke Bestuurders geen redenen om het oneens te zijn met de conclusies van de Fairness Opinion van de Onafhankelijke Expert. Bijgevolg is ze dan ook tot de volgende conclusie gekomen, eveneens gebaseerd op de overige bemerkingen van dit advies:

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders is van mening dat de voorgenomen verrichting (zijnde de inbreng door Nethys van haar deelname van 25% plus één aandeel in VOO Holding in de Vennootschap, als tegenprestatie voor 11% van het kapitaal van de Vennootschap (na verwatering)), geen nadeel berokkent aan Orange Belgium in de zin van Artikel 7:97 §3 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen.

*

*

*

[Handtekeningspagina volgt]

Het Comité van Onafhankelijke Bestuurders:

K2A Management and Investment Services BV/SRL

Vast vertegenwoordigd door de heer

Wilfried Verstraete

Leadership and Management Advisory Services BV/SRL

Vast vertegenwoordigd door de heer

Grégoire Dallemagne

Mevrouw Inne Mertens

Bijlage

Fairness Opinion

[*Toegevoegd*]

Private and Confidential

To the independent members of the Board of Directors
 Orange Belgium SA
 Bourgetlaan 3 Avenue du Bourget
 B-1130 Brussels

Brussels, 29 January 2024

Dear Madams and Sirs,

KBC Securities NV (“we”, “us” or “**KBC Securities**”) has been requested to provide the subcommittee of independent members of the Board of Directors (the “**Subcommittee**”) of Orange Belgium SA (“**Orange Belgium**” or the “**Company**”) with its opinion whether, solely from a financial point of view and solely from the perspective of Orange Belgium and its minority shareholders, the proportional valuation of VOO Holding SA v-à-v these of Orange Belgium (both valuations as prepared by a third-party advisor of the Company (BNP Paribas)) (the “**Valuations**”) in the context of the proposed contribution by Nethys SA (“**Nethys**”) to Orange Belgium of its 25% stake plus 1 share in VOO Holding SA (“**VOO**” and the “**VOO Shares**”) in exchange for 11% of Orange Belgium’s share capital (post-dilution) (the “**Exchange Ratio**”) (the “**Operation**”) is not detrimental to Orange Belgium and its minority shareholders (within the meaning of article 7:97, §3 of the Belgian Code of Companies and Associations). Such opinion has been requested by the Subcommittee for the purpose of preparing its advice to the Board of Directors on the Operation in accordance with article 7:97, §3 of the Belgian Code of Companies and Associations (the “**BCCA**”).

For the purpose of the opinion set forth herein, we have performed the following actions and reviewed the following documents between 29 November 2023 and 12 January 2024:

- i. performed a review of the Valuations, including the underlying assumptions and valuation methods used in the Valuations, and the resulting Exchange Ratio, as well as discussed the Valuations with BNP Paribas between 29 November 2023 up to and including 12 January 2024, including performing checks on the financial models used in the Valuations and discussing any deviations of parameters used by BNP Paribas against valuation assumptions we would deem appropriate, as well as performing a sensitivity analysis of the Valuations and the resulting Exchange Ratio against valuation parameters in general and valuation assumptions we would deem appropriate;
- ii. reviewed certain publicly available information (financial and other) concerning the business of Orange Belgium and VOO and the evolution thereof (including the FY22 annual report of Orange Belgium and the semi-annual report of Orange Belgium for H1 2023);
- iii. reviewed recently published equity analyst notes on Orange Belgium;
- iv. reviewed the balance sheets of Orange Belgium and VOO as of 30 November 2023, management’s analysis of the deferred tax assets and liabilities and other relevant financial information to interpret the net financial debt and EV-Equity bridge of Orange Belgium and VOO as of 31 December 2023 as prepared by BNP Paribas and Orange Belgium and used in the Valuations;
- v. performed a high level reasonability check on and interacted with management to discuss the reasonableness of the assumptions and hypotheses underlying the FY23E –FY33E

business plans of Orange Belgium and VOO, as well as performed a high level comparison of the key assumptions and hypotheses used in both business plans and discussed the main deviations between both business plans with management to obtain clarifications on these deviations;

- vi. discussed the historical performance of Orange Belgium and VOO with management, during which discussions certain clarifications and assurances were received;
- vii. gained access to certain management reporting as well as certain information regarding the spectrum license renewal, extracts from certain legal documentation in respect of the acquisition of 75% (minus one share) of VOO by Orange Belgium, as well as certain extracts from Orange Belgium's Board of Directors minutes;
- viii. read, from a financial point of view only, the commercial vendor due diligence report prepared by PMP on 1 June 2021;
- ix. held a call on 25 January 2024 with the Subcommittee to brief them on our work performed, provide our interim conclusions and give context on the same, as well as address questions;
- x. engaged in specific discussions and clarifications with senior executives of the Company, including a bringdown questionnaire answered by senior management on 26 January 2024 in which certain clarifications and assurances were received.

We have further assumed and relied upon, without independent verification, the accuracy and completeness of the information received and used by us for the purposes of this opinion, including certain statements by the Company's management, such as, without limitation of the foregoing, the business plans provided to us, and we do not assume any responsibility or liability therefor. Without limiting the generality of the foregoing, we have assumed, based on assurances we have received from the Company's management, that there are no agreements, documents or arrangements, whether written or oral, between Nethys, the Company, VOO, Orange Group and/or any other company in connection with the Operation that could have a bearing upon our conclusions. For the purpose of the opinion set forth herein, we have assumed that Nethys would exit the shareholding of VOO.

We have not conducted any evaluation or appraisal (or review of any such evaluation or appraisal) of any assets or liabilities (including for the avoidance of doubt with respect to pension liabilities, contingent or otherwise, to real estate assets and to technical installations or machinery), nor have any such evaluations or appraisals been commissioned specifically for the purpose of this opinion or provided to us. We have not reviewed any commercial contracts of VOO or Orange Belgium, including any agreements between VOO and Orange Belgium and as such were unable to ascertain whether (i) there is any level of economic dependency of VOO or Orange Belgium on any of its customers or suppliers, or (ii) intercompany transactions or agreements between VOO and Orange Belgium are at arm's length conditions and/or would have a significant impact on our conclusions. For avoidance of doubt, we have assumed that given Orange Belgium already controls VOO prior to the Operation, synergies between VOO and Orange Belgium have been adequately reflected in the business plans we have had access to.

Our opinion is necessarily based upon market, economic, financial and other conditions, as well as the information made available to us, as of the date hereof. Any change in such conditions may require a re-evaluation of this opinion, but we are under no obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. We do not express any opinion (implied or otherwise) on the feasibility of the Operation, on the strategic reasons or other reasons for the Operations nor on any potential impact of the Operation on the Company's share price. For avoidance of doubt, our opinion is from a financial point of view only and as such no strategic elements or considerations have been taken into account in coming to the same. We have not conducted any due diligence on

Orange Belgium's or VOO's historical financials, nor on forward looking financials in the respective business plans.

For our services to the Subcommittee in accordance with art 7:97 of the BCCA, we will receive a fee from the Company. The KBC Group (to which KBC Securities belongs) may have provided financial services to the Company in the past and may have received fees for rendering those services. In the ordinary course of business, we and our affiliates may actively trade debt and equity securities of the Company for our account or for the account of customers and, accordingly, we or they may at any time hold long or short positions in the Company's securities. KBC Securities has internal policies in place for managing conflicts of interest and sharing of information.

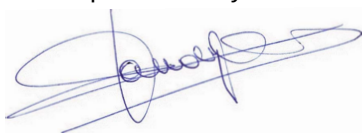
For the avoidance of doubt, KBC Securities was not requested and did not provide services with respect to the Operation other than the delivery of this opinion. As such, this opinion supersedes any documents, opinions, findings, reports, assessments or statements, orally or in writing, with respect to the subject matter of the same. Any document, opinions, findings, conclusions or assessments provided through any draft of our opinion or interim reporting of any kind, may not be relied upon as final or conclusive and KBC Securities will not be liable in any way for the content or use of any such draft opinion. KBC Securities was not authorized to and did not solicit any expressions of interest from any other parties with respect to Operation. KBC Securities did not participate in negotiations or discussions with respect to the Operation or the terms thereof, nor in determining the financial conditions thereof.

Based on and subject to the foregoing, it is our opinion that, as at the date hereof, the Exchange Ratio as reflected in the Operation, solely from a financial point of view and solely from the perspective of the Company and its minority shareholders, is not detrimental to the Company and its minority shareholders.

This opinion letter is provided exclusively for the benefit of the Subcommittee strictly in connection with and for the purposes of its advice on the Operation to the Board of Directors in accordance with article 7:97, §3 of the BCCA. This opinion letter may not be used for any other purpose, nor distributed, to any other person, quoted, reproduced or referred to at any time, in any manner or for any purpose, without the prior written consent of KBC Securities. This opinion letter may however be reproduced by the Subcommittee (in its entirety and not by means of excerpt or summary) as an annex to the said advice of the Subcommittee. This opinion letter is solely addressed to the Subcommittee and no party other than the Subcommittee (including for avoidance of doubt and without limitation any shareholder in the Company or in VOO) may rely on this opinion letter. In providing this opinion letter we do not express any recommendation to the Company or its shareholders, nor to Nethys to pursue (or not) the Operation.

Yours faithfully,

KBC Securities NV
here represented by



Frederik Vandepitte
CEO



Bart Delusinne
Executive Director