

## Thenergo NV

**Kapitaalverhoging door inbreng  
in natura per 17 januari 2011**

**Verslag van de commissaris**

| <b>Inhoud</b>                                   | <b>Blz.</b> |
|---|-------------|
| 1. Inleiding                                    | 3           |
| 2. Identificatie van de voorgenomen verrichting | 4           |
| 3. Beschrijving van de inbreng in natura        | 5           |
| 4. De als tegenprestatie toegekende vergoeding  | 6           |
| 5. Uitgevoerde controles                        | 7           |
| 6. Gebeurtenissen na waarderingsdatum           | 8           |
| 7. Besluit                                      | 9           |

## 1. Inleiding

In toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, hebben wij de eer u verslag uit te brengen over de voorgenomen verhoging op 17 januari 2011 van het kapitaal van Thenergo NV (hierna: "de vennootschap") ten belope van 3.042.000 EUR door inbreng in natura. De inbreng in natura zal uitgevoerd worden door de ParticipatieMaatschappij Vlaanderen NV (hierna: "PMV").

De opdracht tot dit verslag luidt volgens vermeld artikel 602 als volgt:

*"Ingeval een kapitaalverhoging een inbreng in natura omvat, maakt de commissaris of, voor vennootschappen waar die er niet is, een bedrijfsrevisor aangewezen door de raad van bestuur, vooraf een verslag op.*

*Dat verslag heeft inzonderheid betrekking op de beschrijving van elke inbreng in natura en op de toegepaste methoden van waardering. Het verslag moet aangeven of de waardebepalingen waartoe deze methoden leiden, ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, bij gebreke van een nominale waarde, de fractiewaarde en, in voorkomend geval, met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen. Het verslag vermeldt welke werkelijke vergoeding als tegenprestatie voor de inbreng wordt verstrekt.*

(...)"

Het doel van ons verslag is bijgevolg om aan de aandeelhouders van de vennootschap informatie te verschaffen omtrent de toepassing van de door de bestuurders gebruikte waarderingmethoden bij het bepalen van de waarde van de inbreng en vast te stellen of, onder de gegeven omstandigheden, deze methodes redelijk en niet arbitrair zijn. Wij hebben dus geen waardering gedaan van de inbreng noch van de als tegenprestatie toegekende vergoeding en spreken ons niet uit over de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting.

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

## 2. Identificatie van de voorgenomen verrichting

De naamloze vennootschap Thenergo werd opgericht onder de naam 'Energo' op 20 februari 2002 voor Meester Jos De Roeck, notaris te Antwerpen-Deurne. De oprichtingsakte werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 19 maart 2002 onder het nummer 20020319-366.

De vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 2018 Antwerpen, Brusselstraat 59. Het ondernemingsnummer van de vennootschap is 0477.032.538.

Het maatschappelijk kapitaal op 30 december 2010 bedraagt 136.786.062 EUR, vertegenwoordigd door 22.020.588 aandelen zonder nominale waarde. Daarnaast heeft de vennootschap een warrantplan uitgegeven.

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

| Aandeelhouder                       | Aantal aandelen   |
|-------------------------------------|-------------------|
| Group shareholders Leysen           | 1.909.658         |
| Kas Bank NV                         | 555.000           |
| AIF                                 | 952.381           |
| ParticipatieMaatschappij Vlaanderen | 1.728.118         |
| Hestiun ltd                         | 4.716.480         |
| Free Float                          | 12.158.951        |
| <b>Totaal</b>                       | <b>22.020.588</b> |

De raad van bestuur heeft aan de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 17 januari 2011 de volgende voorstellen gedaan:

1. Het kapitaal te verhogen met 3.042.000 EUR door uitgifte van 6.613.043 nieuwe aandelen op naam en zonder nominale waarde om aldus het kapitaal te verhogen tot 139.828.062 EUR.
2. De kapitaalverhoging te realiseren door inbreng van 3.042 in aandelen converteerbare obligaties door PMV, met elk een nominale waarde van 1.000 EUR, waardoor de totale hoofdsom 3.042.000 EUR bedraagt.

De notariële akte zal opgesteld worden door Meester Liesse, notaris te Antwerpen.

### 3. Beschrijving van de inbreng in natura

De inbreng door PMV bestaat uit 3.042 obligaties converteerbaar in aandelen van Thenergo NV.

Deze obligaties zijn afkomstig van de obligatielening van 10.000.000 EUR die PMV op 27 mei 2009 heeft onderschreven, welke converteerbaar is in aandelen van de vennootschap overeenkomstig de uitgiftevoorwaarden van de obligatielening vastgesteld door de buitengewone algemene vergadering van 27 mei 2009.

Oorspronkelijk werd de obligatielening vertegenwoordigd door 10.000 converteerbare obligaties met een nominale waarde van 1.000 EUR elk. Op respectievelijk 26 juni 2009 en 11 maart 2010 werden 2.500 en 1.343 obligaties reeds geconverteerd in aandelen. Bijgevolg beschikt PMV nog over 6.157 converteerbare obligaties, die een schuldvordering ten aanzien van de vennootschap vertegenwoordigen van 6.157.000 EUR, te vermeerderen met de contractueel verschuldigde interesten.

In de loop van 2010 ontstond een geschil tussen PMV en de vennootschap betreffende de vraag of PMV gerechtigd was om de vervroegde terugbetaling van de 6.157 uitstaande obligaties te vorderen.

De vennootschap en PMV hebben op 20 december 2010 een akkoord gesloten om een definitief en globaal einde te stellen aan dit geschil. Overeenkomstig dit akkoord wordt de uitstaande obligatielening (gelijk aan 6.157.000 EUR in hoofdsom verhoogd met 885.090 EUR als verschuldigde interesten) geheel vervangen als volgt:

- een deel van de obligatielening voor een bedrag van 3.042.000 EUR vertegenwoordigd door 3.042 uitstaande obligaties wordt ingebracht in het kapitaal van de vennootschap door een kapitaalverhoging in natura ten belope van 3.042.000 EUR, tegen de uitgifte van 6.613.043 nieuwe aandelen met een uitgifteprijs van 0,46 EUR per aandeel en;
- het saldo van de obligatielening wordt omgezet in een nieuwe lening toegekend door PMV aan de vennootschap voor een bedrag in hoofdsom van 4.000.000 EUR, aflosbaar op 30 juni 2016 en met een jaarlijkse intrest pro rata temporis van 6%.

Bovenstaand akkoord met PMV is onderworpen aan de voorafgaande goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van de voorgestelde kapitaalverhoging alsook de beslissing door diezelfde algemene vergadering om de activiteiten van de vennootschap voort te zetten, in het kader van de procedure voorzien door artikel 633 van het Wetboek van Vennootschappen en die het voorwerp uitmaakt van een afzonderlijk verslag van de raad van bestuur. Deze beslissingen moeten, krachtens het akkoord gesloten met PMV, door de algemene vergadering ten laatste op 15 februari worden genomen.

De activa die het voorwerp uitmaken van de inbreng in natura zijn 3.042 van de 6.157 uitstaande obligaties uitgegeven door de vennootschap. Elk obligatie heeft een nominale waarde van 1.000 EUR, waardoor de totale hoofdsom 3.042.000 EUR bedraagt. Er werd met PMV overeengekomen om de 3.042 converteerbare obligaties slechts ten belope van hun hoofdsom in te brengen. De interesten maken deel uit van het saldo van de obligatielening (7.042.000 EUR - 3.042.000 EUR = 4.000.000 EUR) dat wordt omgezet in de nieuwe lening toegekend door PMV aan de vennootschap, zoals hierboven aangegeven.

#### 4. De als tegenprestatie toegekende vergoeding

Als vergoeding voor de hiervoor beschreven inbreng ten bedrage van 3.042.000 EUR zullen aan PMV 6.613.043 nieuwe aandelen aan een uitgifteprijs van 0,46 EUR per aandeel worden toegekend. Deze aandelen zullen deelnemen in de resultaten van de vennootschap vanaf 1 januari 2011 en zullen dezelfde rechten en voordelen genieten als de bestaande aandelen.

Dit aantal aandelen werd als volgt bekomen:

Op datum van dit verslag noteert het Thenergo-aandeel op Euronext aan een prijs van 0,80 EUR - 0,82 EUR. Bij de beoordeling van de uitgifteprijs van 0,46 EUR per aandeel dient echter de evolutie over een langere periode te worden in acht genomen. Na de informatie meegedeeld aan de algemene vergadering van aandeelhouders in mei jongstleden daalde de beurskoers naar +/- 0,30 EUR per aandeel. Tijdens de maanden juli, augustus en september bleef de koers stabiel op dit niveau. Vanaf einde september liep door speculatieve koopgolven met als makelaars een tweetal beurshuizen de koers op tot hoger dan 1,50 EUR. Daarna begon de koers te dalen. Ingevolge een nieuwe koopgolf in de tweede helft van november steeg de koers nogmaals zeer sterk, deze maal tot 1,20 EUR. Vervolgens kalfde de koers geleidelijk af tot de huidige koers van +/- 0,80 EUR.

Over de voormelde periode werd een gemiddelde koers van 0,46 EUR per aandeel als billijk afgesproken.

De geplande kapitaalverhoging kan dus als volgt worden samengevat:

| In EUR                       | Toestand per<br>31 december 2009 | Kapitaalverhoging<br>11 maart 2010 | Toestand na eerste<br>kapitaalverhoging | Kapitaalverhoging<br>17 januari 2011 | Toestand na 2 <sup>de</sup><br>kapitaalverhoging |
|------------------------------|----------------------------------|------------------------------------|---|--------------------------------------|--|
| Kapitaal                     | 134.004.692                      | 2.781.370                          | 136.786.062                             | 3.042.000                            | 139.828.062                                      |
| Eigen vermogen               | 38.697.296                       | 2.781.370                          | 41.478.666                              | 3.042.000                            | 44.520.666                                       |
| Aantal aandelen              | 20.657.171                       | 1.363.417                          | 22.020.588                              | 6.613.043                            | 28.633.631                                       |
| Fractiewaarde<br>per aandeel | 6,49                             | 2,04                               | 6,21                                    | 0,46                                 | 4,88   |
| Boekwaarde<br>per aandeel    | 1,87                             | 2,04                               | 1,88                                    | 0,46                                 | 1,55   |

Op 11 maart 2010 heeft Thenergo een kapitaalverhoging van 2.781.370 EUR aangekondigd tegen een inschrijvingsprijs van 2,04 EUR per aandeel. Deze transactie viel onder het mandaat welke de raad van bestuur op de buitengewone algemene vergadering van 27 mei 2009 heeft ontvangen om kapitaal op te halen. De kapitaalverhoging bestaat uit een kapitaalverhoging in cash van 1.342.999 EUR en de conversie door PMV van 1.343 obligaties tegen een uitgifteprijs van 2,04 EUR per aandeel.

In bovenstaande tabel worden beide transacties weergegeven met hun impact op en de evolutie van zowel kapitaal als aantal aandelen sinds 31 december 2009, de datum van de meest recente financiële staten van Thenergo NV.

## 5. Uitgevoerde controles

Onze opdracht, uitgevoerd overeenkomstig de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, omvatte de steekproeven en controlemethodes die in de gegeven omstandigheden als noodzakelijk werden beschouwd, inbegrepen een algemeen onderzoek van de administratieve en boekhoudkundige procedures en het systeem van interne controle van de onderneming, die wij voldoende hebben gevonden om dit verslag af te leveren.

Wij hebben de vennootschap gevraagd, rekening houdend met het relatief belang van elk ingebracht bestanddeel, de bescheiden en economische gegevens te overhandigen die wij nodig achten om een oordeel te kunnen uitspreken over de beschrijving van de elementen die de inbreng in natura samenstellen. Wij hebben de door de partijen weerhouden methode van waardering en hun motivatie gecontroleerd.

## 6. Gebeurtenissen na waarderingsdatum

Op datum van dit verslag hebben er zich sinds 27 december 2010, datum van het bepalen van de waarde van de inbreng in natura, geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan die een materiële impact zouden kunnen hebben op de waardering van de inbreng in natura.



## 7. Besluit

De inbreng in natura tot kapitaalverhoging van de vennootschap Thenergo NV bestaat uit 3.042 obligaties converteerbaar in aandelen van Thenergo NV. Elke obligatie heeft een nominale waarde van 1.000 EUR, waardoor de totale hoofdsom 3.042.000 EUR bedraagt.

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De raad van bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.

Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden, zijn wij van oordeel dat:

- de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methoden van waardering redelijk en niet arbitrair zijn en dat de waardebepalingen waartoe deze methode van waardering leiden mathematisch ten minste overeenkomen met het aantal en de nominale waarde of, indien er geen nominale waarde is, met de fractiewaarde en desgevallend met het agio van de tegen de inbreng uit te geven aandelen.

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 6.613.043 aandelen van de vennootschap Thenergo NV zonder vermelding van nominale waarde en aan een uitgifteprijs van 0,46 EUR per aandeel.

Wij dienen op te merken dat het gesloten akkoord met PMV zoals toegelicht in punt 3 van dit verslag en waarvan bovenstaande inbreng in natura deel uitmaakt is onderworpen aan de voorafgaande goedkeuring door de buitengewone algemene vergadering van de voorgestelde kapitaalverhoging alsook de beslissing door diezelfde algemene vergadering om de activiteiten van de vennootschap voort te zetten, in het kader van de procedure voorzien door artikel 633 van het Wetboek van Vennootschappen en die het voorwerp uitmaakt van een afzonderlijk verslag van de raad van bestuur. Deze beslissingen moeten, krachtens het akkoord gesloten met PMV, door de algemene vergadering ten laatste op 15 februari worden genomen.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding.

Diegem, 30 december 2010

**De commissaris**



**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door Gert Vanhees