



OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES SCRL

(en abrégé ORES)

Société coopérative à responsabilité limitée de droit belge

(l'« Emetteur »)

Admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg d'obligations, représentées par des titres d'une valeur nominale de 100.000 EUR, émises dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal total de 350.000.000 EUR

4,00% (brut) venant à échéance le 2 octobre 2021

(les « Obligations »)

Les Obligations sont garanties inconditionnellement, irrévocablement et de façon conjointe (à savoir non solidaire) par les intercommunales de droit belge IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Interest SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL (les « Garants » et individuellement, un « Garant »)

Prix d'Emission : 100.000 EUR (100% de la valeur nominale des Obligations)

Date d'Emission : le 2 octobre 2012

Agent Domiciliataire



Prospectus d'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg du 24 septembre 2012.

Avis important

Approbation par la Commission de surveillance du secteur financier

Le présent document (le « **Prospectus** ») constitue un prospectus au sens de l'article 5.3 de la Directive 2003/71/CE du Parlement Européen et du Conseil du 4 novembre 2003 concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, telle que modifiée par la Directive 2010/73/UE du Parlement Européen et du Conseil du 24 novembre 2010 (la « **Directive Prospectus** ») et de la loi luxembourgeoise du 10 juillet 2005 relative aux prospectus pour valeurs mobilières, telle que modifiée par la loi du 3 juillet 2012 (la « **Loi Prospectus** »).

Il contient un ensemble d'informations fournies par la SCRL de droit belge OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES, en abrégé ORES, dont le siège social est établi Avenue Jean-Monnet, 2 à B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve (l'« **Emetteur** »), en vue de l'admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg d'obligations, représentées par des titres d'une valeur nominale de 100.000 EUR (les « **Obligations** »), émises dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal total de 350.000.000 EUR (l'« **Emission** »). Les Obligations sont garanties inconditionnellement, irrévocablement et de façon conjointe (à savoir non solidaire) par les intercommunales de droit belge IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Interest SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL (les « **Garants** » et individuellement, un « **Garant** ») conformément aux termes et conditions de la garantie reprise à l'Annexe 1 (la « **Garantie** »).

Le présent Prospectus, daté du 24 septembre 2012 et établi en français, a été approuvé le 24 septembre 2012 par la Commission de surveillance du secteur financier du Grand-Duché de Luxembourg (la « **CSSF** ») conformément à la Loi Prospectus. En vertu de l'article 7 (7) de la Loi Prospectus, cette approbation ne comporte aucune appréciation de l'opportunité et de la qualité de l'opération, ni de la situation de l'Emetteur ou des Garants.

Avertissement préalable

Le présent Prospectus a été établi, conformément à l'article 6 de la Loi Prospectus, en vue d'obtenir l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le marché réglementé (au sens de l'article 4, 1, 14) de la Directive MIFID (directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil)) (le « **Marché Réglementé** ») de la Bourse de Luxembourg.

Il ne constitue pas, et n'est pas destiné à constituer, une offre ou une invitation faite à quiconque d'acheter des Obligations, et il ne peut pas être utilisé à cette fin. Les informations contenues dans le présent Prospectus ne constituent pas et ne doivent pas être considérées comme constituant une recommandation émanant de l'Emetteur, de l'Agent (tel que défini dans le paragraphe introductif de la section 7) ou de l'un des Garants invitant toute personne qui reçoit le présent Prospectus à acheter des Obligations. Chacune de ces personnes est tenue d'effectuer et sera censée avoir effectué toutes les analyses et vérifications qu'elle estimera nécessaires à propos des Obligations et de la situation financière et commerciale ainsi que de la solvabilité de l'Emetteur et des Garants. Il appartiendra à ces personnes de fonder toute décision d'investissement sur ces analyses et vérifications et non pas sur le présent Prospectus. Les investisseurs sont invités à consulter un conseiller financier spécialisé ou à s'abstenir d'investir,

dans le cas où ceux-ci auraient un quelconque doute à propos du contenu ou de la signification du présent Prospectus ou des termes et conditions des Obligations.

*Tout fait nouveau significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le présent Prospectus qui serait de nature à influencer l'évaluation des Obligations et survient ou est constaté entre l'approbation du présent Prospectus et le début de la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg, fera l'objet d'un supplément au présent Prospectus. Ce supplément devra être approuvé par la CSSF conformément à l'article 13 de la Loi Prospectus et sera publié conformément aux modalités de publication du présent Prospectus sur les sites Internet de l'Emetteur (www.ores.net) et de la Banque Degroof SA (www.degroof.be), dont le siège social est établi rue de l'Industrie, 44, à B-1040 Bruxelles (la « **Banque Degroof** ») ainsi que sur le site Internet de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).*

Personnes responsables

L'Emetteur assume la responsabilité des informations contenues dans le présent Prospectus et chacun des Garants, représenté à cette fin par l'Emetteur agissant au nom et pour le compte de chacun de ceux-ci, assume la responsabilité des informations le concernant (en ce compris les informations figurant dans la Garantie reprise à l'Annexe 1).

La Banque Degroof n'assume par conséquent aucune responsabilité (de quelque nature que ce soit) quant à l'information contenue dans le présent Prospectus.

L'Emetteur, agissant tant en son propre nom qu'au nom et pour le compte de chacun des Garants (s'agissant des informations concernant chacun de ceux-ci), atteste que, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, ces informations sont, à sa connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

La responsabilité de chaque Garant au titre des informations figurant dans le présent Prospectus ne pourra toutefois être engagée qu'à concurrence d'un pourcentage fixe du montant du dommage subi par les Obligataires concernés, correspondant au pourcentage fixe applicable en cas de mise en œuvre de la Garantie, sauf dans l'hypothèse où un dommage résulterait exclusivement de l'inexactitude de toute information concernant spécifiquement un Garant en particulier, auquel cas ce Garant aura à répondre de la totalité du dommage en question en application du droit commun.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou faire des déclarations autres que celles qui sont contenues dans le présent Prospectus et nul ne pourra se fier à de telles informations ou déclarations comme ayant été autorisées par l'Emetteur. La distribution du Prospectus, à quelque moment que ce soit, n'implique pas que l'ensemble de l'information qu'il contient soit encore exacte après la publication de ce dernier en vue de l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg.

Déclarations prévisionnelles

Le présent Prospectus contient des informations prévisionnelles, des prévisions et des estimations établies par le management de l'Emetteur relatives aux performances futures attendues de l'Emetteur et des Garants et du marché sur lequel l'Emetteur et les Garants sont actifs. Certaines de ces déclarations, prévisions et estimations peuvent être reconnues par l'usage de mots suivants, sans que cette liste soit exhaustive : « croit », « anticipe », « attend », « envisage », « entend », ainsi que des expressions similaires ou utilisant des verbes au futur. Elles

comprennent toutes des éléments qui ne sont pas des faits historiques. De telles déclarations, prévisions et estimations se fondent sur différentes hypothèses et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, qui semblaient raisonnables lorsqu'elles ont été faites, mais qui pourront s'avérer correctes ou non. Les événements réels peuvent dépendre de facteurs que l'Emetteur ne contrôle pas. Cette incertitude est encore renforcée dans le contexte économique général actuel. En conséquence, la réalité des résultats, de la situation financière, des performances ou des réalisations de l'Emetteur ou des Garants, ou du marché peut s'avérer substantiellement différente des résultats, des performances ou des réalisations futurs que de telles déclarations, prévisions ou estimations avaient décrits ou suggérés. Etant donné ces incertitudes, les investisseurs potentiels sont invités à ne pas se fonder indûment sur ces déclarations prévisionnelles. Les prévisions et estimations ne valent en outre qu'à la date de rédaction des différents documents composant le présent Prospectus et l'Emetteur ne s'engage pas à actualiser ces prévisions ou estimations afin de refléter tout changement dans ses attentes à cet égard ou tout changement d'événements, de conditions ou de circonstances sur lesquels se fondent de telles prévisions ou estimations, à moins que cette actualisation ne soit requise par l'article 13 de la Loi Prospectus ou par une autre réglementation applicable, auquel cas l'Emetteur publiera un supplément au Prospectus.

En ce qui concerne les conditions économiques actuelles et les risques auxquels l'Emetteur ou les Garants pourraient être confrontés et pouvant également influencer l'évolution future de la performance de l'Emetteur et des Garants, il y a lieu de se reporter à la section « Facteurs de risques » du présent Prospectus.

Table des Matières

1	Récapitulatif.....	7
1.1	L'Emetteur	7
1.2	Les Garants.....	9
1.3	Les Obligations	12
2	Facteurs de risques	16
2.1	Facteurs de risques concernant l'Emetteur et les Garants	16
2.2	Facteurs de risques concernant les Obligations	32
3	Documents incorporés par référence	38
4	Utilisation du produit de l'Emission.....	43
5	Description des activités de l'Emetteur et des Garants.....	44
5.1	Rôle et position des GRD dans la chaîne de valeur de l'énergie en Belgique	44
5.2	Cadre juridique	46
5.3	L'Emetteur	58
5.4	Les Garants.....	73
6	Information financière	101
6.1	Information financière historique concernant l'Emetteur.....	101
6.2	Information financière historique concernant les Garants	103
6.3	Politique de financement de l'Emetteur et des Garants.....	108
6.4	Eléments prospectifs.....	109
7	Termes et conditions des Obligations	117
7.1	Forme et valeur nominale des Obligations	117
7.2	Rang et statut des Obligations.....	118
7.3	Sûreté négative	118
7.4	Définitions.....	119
7.5	Intérêts	120
7.6	Remboursement et achat.....	121
7.7	Palements	124
7.8	Compensation fiscale	125
7.9	Cas de Défaut	125
7.10	Engagements	127
7.11	Prescription	128
7.12	Assemblée générale des Obligataires et modification des Conditions	128
7.13	Avis aux Obligataires	129

7.14	Emissions d'obligations assimilables	130
7.15	Droit applicable et tribunaux compétents	130
7.16	Liquidation des Obligations	131
8	Régime fiscal applicable en Belgique	132
8.1	Introduction.....	132
8.2	Résidence fiscale	132
8.3	Précompte mobilier belge	132
8.4	Système de Clearing.....	134
8.5	Taxe sur les opérations de bourse	135
8.6	Echange d'informations.....	136
9	Calendrier, rendement des Obligations, frais et transfert des Obligations	137
9.1	Calendrier	137
9.2	Prix d'Emission et rendement actuariel brut des Obligations	137
9.3	Frais à charge des investisseurs	137
9.4	Service financier.....	138
9.5	Objet du présent Prospectus	138
9.6	Transfert des Obligations	138
10	Informations générales.....	139
10.1	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale et détérioration des perspectives	139
10.2	Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	139
10.3	Contrats importants.....	139
10.4	Informations provenant de tiers	139
10.5	Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'admission des Obligations à la cote officielle et à la négociation	139
10.6	Conflits d'intérêts.....	140
10.7	Documents accessibles au public	140
10.8	Personne de contact	140
11	Définitions.....	141
12	Annexe 1 : Garantie	144
13	Annexe 2 : Formulaire d'Avis de Demande de Remboursement Anticipé	148

1 Récapitulatif

*Le présent récapitulatif (le « **Récapitulatif** ») expose brièvement les principales caractéristiques de l'Emetteur, des Garants et des Obligations.*

Ce Récapitulatif doit être lu comme une introduction au présent Prospectus. Toute décision d'investir doit être fondée sur un examen attentif et exhaustif du Prospectus dans son intégralité, en ce compris les documents qui y sont incorporés par référence.

L'Emetteur a préparé ce Récapitulatif et en assume la responsabilité civile uniquement si le contenu du présent Récapitulatif est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus. En cas de divergence entre le Récapitulatif et les autres parties du Prospectus, ces dernières feront foi et prévaudront.

Si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée par un investisseur devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon la législation nationale du for, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

1.1 L'Emetteur

1.1.1 Informations générales

L'Emetteur est la société coopérative à responsabilité limitée (SCRL) de droit belge dénommée « OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES », en abrégé « ORES », dont le siège social est établi Avenue Jean Monnet, 2 à B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve. La société a été constituée le 18 avril 2008 pour une durée indéterminée et elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Nivelles sous le numéro d'entreprise 0897.436.971.

Dans sa configuration actuelle, l'Emetteur a vu le jour le 6 février 2009. Les missions dévolues à l'Emetteur étaient jusqu'alors remplies par les collaborateurs d'Electrabel Réseaux Wallonie (sous la dénomination « Netmanagement ») et de la SCRL Indexis. La constitution de l'Emetteur est l'aboutissement d'un processus au cours duquel la SA Electrabel et ses partenaires communaux, réunis au sein d'Intermixt, ont uni leurs efforts pour mettre en place une structure autonome, efficace et professionnelle, regroupant les collaborateurs des deux sociétés, ainsi que le personnel de l'intercommunale belge IGRETEC chargé des missions d'éclairage public.

L'Emetteur compte aujourd'hui plus de 2.300 collaborateurs. Il a pour mission d'exploiter, d'entretenir et de développer les réseaux de distribution par lesquels l'électricité et le gaz naturel parviennent aux consommateurs finals dans 198 communes situées, à l'exception d'une seule, en Région wallonne. Il mène cette mission pour le compte de ses huit associés, les Garants, qui sont les gestionnaires et les titulaires des droits de propriété sur les réseaux de distribution, dont ils ont confié la gestion journalière et opérationnelle à l'Emetteur.

L'Emetteur détient des participations dans la SCRL N-Allo, la SCRL Indexis et la SCRL Atrias.

Des informations additionnelles sur l'Emetteur sont disponibles sur le site Internet de ce dernier : www.ores.net.

1.1.2 Capital

Le capital de l'Emetteur s'élève à 457.560 EUR, représenté par 2.460 parts sociales, qui sont toutes détenues par les Garants. Il est composé d'une part fixe (de 18.600 EUR) et d'une part variable.

1.1.3 Administrateurs et membres du comité de direction

Le conseil d'administration de l'Emetteur est actuellement composé de 21 membres : Claude DESAMA (Président), Anne VEREECKE (Vice-Présidente), Christophe DISTER (Vice-Président), Sophie DUTORDOIR (Vice-Présidente), Jacques HUGUE (Administrateur délégué), Denis BARTH, Willy BORSUS, Daniel BURNOTTE, Fabian COLLARD, Marc DEBOIS, Renaud DEGUELDRE, Olivier DE RIEMAECKER, Didier DONFUT, Paul FICHEROULLE, Jean-Pierre HANSEN, Philippe KNAEPEN, Raymond MARECHAL, Guy PETIT, Luc RIGAUX, Marc SIEUX et Philippe VANBEVER.

Le comité de direction de l'Emetteur compte actuellement 10 membres : Jacques HUGUE (Président), Fernand GRIFNEE (Deputy CEO), Christine DECLERCQ, Philippe DEVAUX, Dominique HORLAIT, Benoit HOUSSARD, Inne MERTENS, Dominique OFFERGELD, Chantal PONT et Eric VAN den RUL.

1.1.4 Informations financières

Ni l'Emetteur, ni les Garants n'ont une quelconque obligation de consolider leurs participations et ils n'ont donc pas non plus d'obligation de présenter des comptes en IFRS.

Comme indiqué, les Garants ont confié l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités à l'Emetteur. Les coûts supportés par ce dernier dans ce contexte sont intégralement refacturés à prix coûtant aux Garants. L'Emetteur ne réalise, de ce fait, ni pertes ni bénéfices.

En 2011, les ventes et prestations de l'Emetteur se sont établies à 551.400.852 EUR. Les fonds propres au 31 décembre 2011 se chiffraient à 457.560 EUR. Au 31 décembre 2011, les dettes financières de l'Emetteur s'élevaient à 141.950.000 EUR, constituées de dettes contractées par l'Emetteur en vue de permettre à celui-ci de prêter ces montants aux Garants.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale ni aucune détérioration significative des perspectives de l'Emetteur n'est survenu depuis la date des derniers comptes annuels audités de l'Emetteur, arrêtés au 31 décembre 2011.

1.1.5 Commissaires

Le commissaire actuel de l'Emetteur, qui a audité les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2011, est la SCSCRL RSM-InterAudit (Chaussée de Waterloo, 1151, à 1180 Bruxelles), représentée par Monsieur Thierry Lejuste. Le commissaire précédent, qui a audité les comptes annuels arrêtés au 31 décembre 2010, était la SCSPRL Alain Serckx (rue Ernest Salu, 91, à 1020 Bruxelles), représentée par Monsieur Alain Serckx.

1.2 Les Garants

1.2.1 Informations générales

Les Garants sont des intercommunales belges, ayant pris la forme de sociétés coopératives à responsabilité limitée, et désignées en qualité de gestionnaires des réseaux de distribution de gaz et/ou d'électricité (les « **GRD** ») sur les territoires qu'ils desservent.

Il s'agit des huit sociétés suivantes : IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interest SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL.

Les Garants sont tous des intercommunales de droit belge. Les intercommunales sont des associations dotées de la personnalité juridique, formées par deux ou plusieurs communes et, le cas échéant, d'autres pouvoirs publics et/ou des personnes de droit privé en vue de gérer des objets d'intérêt communal. La distribution d'énergie constitue l'un des domaines classiques confiés à la gestion des intercommunales.

Les intercommunales sont soumises à un régime mixte : d'une part, elles exercent des missions de service public et, à ce titre, sont des personnes morales de droit public et n'ont pas de caractère commercial et, d'autre part, elles doivent adopter la forme d'une société commerciale et sont, à ce titre, soumises aux lois relatives à ces sociétés dans la mesure où la législation relative aux intercommunales et leurs statuts n'y dérogent pas en raison de leur nature particulière. Les principales spécificités découlant de ce régime mixte sont décrites à la section 5.4.2 (*Régime applicable aux Garants en leur qualités d'intercommunale et de GRD*).

Les Garants n'emploient pas de personnel, l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités ayant été confiée à l'Émetteur.

Des informations additionnelles sur les Garants sont disponibles sur ou via le site Internet de l'Émetteur : www.ores.net.

1.2.2 Capital

Le capital de chacun des Garants est composé d'une part fixe (de 18.600 EUR) et d'une part variable. La part fixe du capital est représentée par des parts A, la part variable par des parts A et des parts R. Les parts A englobent le droit de vote et le droit aux dividendes, tandis que les parts R accordent à leur titulaire uniquement un droit à un dividende prioritaire, récupérable et plafonné, sans que le droit de vote y soit associé.

Les Garants sont des intercommunales dites « mixtes » étant donné que leur capital est détenu pour partie par des communes situées, à l'exception d'une seule, en Région wallonne (directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une intercommunale pure de financement) et pour le solde par la S.A. Electrabel. Les parts A sont détenues en règle à 75% par des communes ou une intercommunale pure de financement et à 25% par Electrabel, les parts R étant détenues à 100% par une intercommunale pure de financement (voir section 5.4.3(b)) (*L'actionnariat et le capital des Garants*).

Le tableau suivant reprend la composition du capital de chaque Garant :

Garant	Capital social EUR (au 30/06/2012)	Parts A	Parts R	Autres parts ¹
IDEG SCRL :	158.462.185,97	7.147.103	618.854	/
I.E.H. SCRL :	169.887.877,68	10.776.284	1.388.000	/
I.G.H. SCRL :	157.440.643,21	9.832.281	1.025.000	/
Interest SCRL :	20.579.184,77	2.375.280	/	284.501 (télédist.)
Interlux SCRL :	135.979.399,24	5.439.276	667.000	/
Intermosane SCRL :	39.029.256,55	4.029.333	16.195	209.838 (télédist.) 30 (gaz)
Sedilec SCRL :	58.788.777,62	3.798.839	511.911	/
Simogel SCRL :	7.127.731,19	949.987	45.308	59.185 (télédist.)

1.2.3 Administrateurs et membres des comités de direction

L'identité des administrateurs et des membres des comités direction des Garants est précisée à la section 5.4.4 (*Les organes des Garants*).

1.2.4 Informations financières

Les Garants sont tous titulaires des droits de propriété sur les réseaux de distribution de gaz et/ou d'électricité qui couvrent en règle les territoires de leurs associés communaux. Tous les Garants ont été désignés comme GRD par différents arrêtés du Gouvernement wallon. Ces désignations visent en règle le territoire desservi par ces intercommunales.

Les réseaux des Garants constituant un monopole naturel, leurs revenus font l'objet d'une réglementation plus amplement décrite aux sections 5.2.4 (*Tarif régulé*) et 5.2.5 (*Evolution du cadre juridique*). Les tarifs sont fixés pour des périodes pluri-annuelles (périodes réglementaires).

Dans le cadre du régime actuellement en vigueur, le revenu total d'un GRD se compose entre autres des quatre éléments suivants :

1. le remboursement de tous les coûts de gestion réputés raisonnables pour exécuter les tâches de GRD au cours de la période réglementaire ;
2. une marge bénéficiaire équitable pour les capitaux investis dans les GRD et les charges d'amortissement ;
3. le coût de gestion des obligations de service public ; et
4. les surcharges à inclure dans les tarifs.

¹ Les autres parts concernent des secteurs en cours de clôture d'activité et qui sont donc appelés à disparaître. La valorisation de ces parts (56.393,68 EUR) n'est par conséquent pas reprise dans la colonne « Capital social ».

Les informations financières relatives aux différents Garants sont reprises à la section 6.2 (*Information financière historique concernant les Garants*).

Au 31 décembre 2011, le chiffre d'affaires des Garants, d'un montant cumulé de 926.005.640 EUR, ainsi que le résultat net des Garants, d'un montant cumulé de 131.415.577 EUR, se décomposaient par Garant comme indiqué dans le tableau suivant :

	Chiffre d'affaires	Résultat net
IDEG SCRL	142.594.800 EUR	16.847.578 EUR
I.E.H. SCRL	294.144.507 EUR	38.814.299 EUR
I.G.H. SCRL	111.846.480 EUR	23.409.477 EUR
Interlux SCRL	96.906.682 EUR	16.839.432 EUR
Intermosane SCRL	91.745.139 EUR	10.022.567 EUR
Interost/est SCRL	39.130.302 EUR	4.104.827 EUR
Sedilec	120.215.696 EUR	18.458.371 EUR
Simogel	29.422.034 EUR	2.919.026 EUR

Au 31 décembre 2011, les fonds propres cumulés des différents Garants s'élevaient à un montant global de 1.618.708.784 EUR et se décomposaient comme indiqué dans le tableau ci-dessous. Ce tableau reprend également la répartition de la dette financière cumulée des Garants, à l'exception des dettes contractées par l'Emetteur pour compte des Garants (141.950.000 EUR), qui était, à la même date, de 1.613.401.781 EUR :

Garants	Fonds propres	Dette financière
IDEG SCRL	229.845.592 EUR	258.557.287 EUR
I.E.H. SCRL	437.424.484 EUR	286.092.650 EUR
I.G.H. SCRL	315.504.258 EUR	287.520.113 EUR
Interlux SCRL	207.302.299 EUR	154.862.952 EUR
Intermosane SCRL	113.258.184 EUR	187.439.637 EUR
Interost/est SCRL	54.263.509 EUR	100.004.918 EUR
Sedilec SCRL	225.227.342 EUR	292.696.736 EUR
Simogel SCRL	35.883.115 EUR	46.227.488 EUR

Les chiffres cumulés ci-dessus sont présentés à titre purement illustratif afin de permettre à un investisseur potentiel d'estimer la taille totale des activités des Garants. Il ne s'agit pas d'une consolidation comptable des Garants. Par ailleurs, dans la perspective d'un investisseur potentiel, il convient de se référer aux comptes statutaires de chaque Garant étant donné que l'émission des Obligations est garantie de manière conjointe mais non solidaire par ceux-ci.

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale ni aucune détérioration significative des perspectives des Garants n'est survenu depuis la date des derniers comptes annuels audités des Garants, arrêtés au 31 décembre 2011.

1.2.5 Commissaires

L'identité des commissaires des Garants est précisée à la section 6.2 (*Information financière historique concernant les Garants*).

1.3 Les Obligations

1.3.1 Principales caractéristiques des Obligations

Les Obligations, représentées par des titres d'une valeur nominale de 100.000 EUR, sont émises par l'Emetteur dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal total de 350.000.000 EUR. Elles sont garanties inconditionnellement, irrévocablement et de façon conjointe (à savoir non solidaire) par les Garants conformément aux termes et conditions de la Garantie reprise à l'Annexe 1.

Les termes et conditions des Obligations figurent à la section 7 (*Termes conditions des Obligations*). Pour les besoins du présent Récapitulatif, il y a lieu de relever les éléments suivants :

Emetteur :	OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES SCRL (en abrégé, ORES).
Emission :	Emprunt obligataire dans le cadre d'un placement privé.
Rang et statut des Obligations :	Les Obligations sont des obligations non subordonnées et inconditionnelles de l'Emetteur, garanties par les Garants.
Garants :	IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interest SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL, de façon conjointe (à savoir non solidaire), selon des pourcentages fixes établis pour chacun des Garants (voir Annexe 1 : Garantie).
Montant nominal total :	350.000.000 EUR.
Valeur Nominale :	Les Obligations sont libellées en euros (« EUR » ou « € »). Elles ont une valeur nominale de 100.000 EUR.
Maturité :	Les obligations ont une maturité de 9 (neuf) ans, à partir de la Date d'Emission.
Forme des Obligations :	Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés et ne peuvent pas faire l'objet d'une délivrance physique. Elles peuvent être converties en titres nominatifs.
Taux d'Intérêt Nominal :	Le taux d'intérêt nominal annuel est de 4,00%. Chaque Obligation porte intérêt à compter de la Date d'Emission (en incluant celle-ci) à ce Taux d'Intérêt Nominal payable annuellement à terme échu le 2 octobre de chaque année (la « Date de Paiement d'Intérêts »), la première Date de Paiement d'Intérêts tombant le 2 octobre 2013.

Prix d'Emission	Le prix d'émission s'élève à 100,00% de la Valeur Nominale des Obligations.
Date d'Emission :	Les Obligations seront émises et livrées contre paiement à la Date d'Emission, soit le 2 octobre 2012.
Agent Domiciliataire (y compris la fonction de l'agent payeur) :	Banque Degroof.
Système de Clearing :	Les Obligations seront exclusivement représentées par une inscription en compte auprès du système de liquidation de valeurs mobilières X/N de la Banque nationale de Belgique (la « BNB ») ou son successeur (le système de liquidation de valeurs mobilières X/N de la BNB et chacun de ses successeurs étant défini comme un « Système de Clearing »). Les Obligataires peuvent détenir les Obligations par l'intermédiaire de participants au Système de Clearing, en ce compris Euroclear et Clearstream, Luxembourg ou par le biais d'autres intermédiaires financiers qui, à leur tour, détiennent les Obligations par le biais d'Euroclear ou Clearstream, Luxembourg, ou d'autres participants au Système de Clearing. La propriété des Obligations se transmettra par transfert de compte. Les Obligations ne peuvent pas être transférées sous la forme d'obligations au porteur.
Rating :	Absence de rating.
Remboursement :	A moins qu'elles aient été préalablement achetées et annulées ou remboursées, dans les conditions définies à la Condition 7.6 (<i>Remboursement et achat</i>), les Obligations seront intégralement remboursées par l'Emetteur à la Date d'Échéance.
Remboursement optionnel :	En cas de Changement de Contrôle d'un Garant, tout Obligataire aura le droit (mais sans en avoir l'obligation) de demander à l'Emetteur le remboursement de toutes les Obligations qu'il détient, aux conditions définies dans la Condition 7.6.3 (<i>Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant</i>). Si, conformément à la Condition 7.6.3, des Obligataires déposent des Avis de Demande de Remboursement Anticipé concernant au moins 85% du montant cumulé des Obligations non-échues à ce moment, l'Emetteur pourra rembourser l'ensemble des Obligations non-échues aux conditions définies dans la Condition 7.6.3 (<i>Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant</i>).
Remboursement anticipé :	Les Obligations peuvent être remboursées, au choix de l'Emetteur, dans leur totalité (mais pas en partie) à toute Date de Paiement d'Intérêts, pour des raisons fiscales (Voir Condition 7.6.2 (<i>Remboursement pour raisons fiscales</i>)).
Sûreté négative :	Voir Condition 7.3 (<i>Sûreté négative</i>).
Cas de Défaut :	Voir Condition 7.9 (<i>Cas de Défaut</i>).

Droit applicable et compétence :	Droit belge. Les tribunaux de Bruxelles (à l'exclusion de tous autres tribunaux) sont compétents.
Admission à la cote officielle et à la négociation :	Le présent Prospectus a été établi en vue d'obtenir l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg

1.3.2 Utilisation du produit de l'Emission

Le montant nominal total de l'Emission s'élève à 350.000.000 EUR. Le produit net de l'Emission sera prêté par l'Emetteur aux Garants et permettra à ceux-ci de financer leurs investissements dans leurs réseaux respectifs, de couvrir leurs autres besoins généraux et de rembourser les emprunts contractés par les Garants venant à échéance.

1.3.3 Facteurs de risques

Les principaux risques relatifs à l'Emetteur et aux Garants ainsi qu'aux Obligations, qui sont susceptibles d'affecter la capacité de l'Emetteur à respecter ses obligations de paiement à l'égard des détenteurs d'Obligations sont énumérés ci-dessous. A cet égard, les investisseurs sont expressément invités à se reporter à la section 2 (*Facteurs de risques*) et à lire celle-ci dans son intégralité avant de décider d'investir.

(a) Facteurs de risques concernant l'Emetteur et les Garants :

- risques liés au cadre juridique ;
- risques liés au statut de l'Emetteur en tant que société opérationnelle des Garants et risques liés au maintien de la désignation des Garants ;
- risques liés au caractère public des Garants et à leur nature non commerciale ;
- risques liés à la durée de vie limitée des Garants ;
- risques liés à l'accroissement de l'endettement financier ;
- risques financiers ;
- risques opérationnels et techniques ; et
- risques macro-économiques et conjoncturels.

(b) Facteurs de risques concernant les Obligations :

- les Obligations peuvent ne pas constituer un investissement adéquat pour tous les investisseurs ;
- liquidité des Obligations ;
- fluctuation des taux d'intérêt ;
- valeur de marché des Obligations ;
- absence de *rating* ;

- remboursement anticipé des Obligations en cas de Changement de Contrôle d'un Garant ;
- remboursement anticipé des Obligations pour des raisons fiscales
- remboursement anticipé des Obligations en cas de survenance d'un Cas de Défaut ;
- Obligations sans sûretés réelles de l'Emetteur ;
- Garantie non solidaire des Garants ;
- assemblées générales d'Obligataires ;
- risques de taux de change et de contrôle des changes ;
- directive européenne sur la fiscalité de l'épargne ;
- retenue à la source en Belgique ;
- imposition dans le pays où les Obligations sont transférées ou dans d'autres juridictions ;
- changements législatifs ;
- relations avec l'Emetteur ;
- procédures du Système de Clearing pour les transferts et les paiements ;
- pas de ségrégation des montants reçus par l'Agent au titre des Obligations ;
- conflits d'intérêts éventuels ; et
- restrictions à l'investissement.

2 Facteurs de risques

La présente section a pour objet d'exposer les principaux risques relatifs à l'Emetteur et aux Garants ainsi qu'aux Obligations et qui sont susceptibles d'affecter la capacité de l'Emetteur à respecter ses obligations de paiement à l'égard des détenteurs d'Obligations. Les investisseurs sont invités à prendre en considération les risques décrits ci-dessous, les incertitudes ainsi que toute autre information pertinente contenue dans le présent Prospectus avant de décider d'investir.

De plus, l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentée ci-dessous n'est pas exhaustive et qu'elle est basée sur les informations connues à la date de rédaction du présent Prospectus, étant entendu que d'autres risques inconnus, improbables ou dont la réalisation n'est pas considérée à ce jour comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur l'Emetteur, son activité ou sa situation financière, peuvent exister.

En cas de doute relatif au risque impliqué dans l'achat des Obligations et à l'adéquation d'un tel investissement aux besoins ou à la situation financière d'un investisseur, ce dernier est invité à consulter un spécialiste en conseils financiers ou, le cas échéant, à s'abstenir d'investir.

2.1 Facteurs de risques concernant l'Emetteur et les Garants

2.1.1 Risques liés au cadre juridique

(a) *Évolution du cadre juridique*

Les activités de l'Emetteur et des Garants – qui sont décrites à la section 5 (*Description des activités de l'Emetteur et des Garants*) – sont soumises à un grand nombre de législations et de réglementations européennes, nationales et régionales. Le cadre juridique est assez récent et a été modifié et étendu à plusieurs reprises. Le premier cadre juridique a été mis en place au milieu des années nonante avec la mise en œuvre des Premières Directives Européennes sur l'Energie. Au cours des années suivantes, le cadre juridique a fait l'objet d'un processus évolutif axé sur le renforcement du marché libéralisé de l'énergie grâce aux Deuxièmes Directives Européennes sur l'Energie menant à une dissociation fonctionnelle des activités commerciales et de distribution. Le récent « **Troisième Paquet Energie** »² va plus loin et impose la dissociation juridique des activités de distribution ; il accorde en outre une plus grande autonomie au régulateur pour fixer ou approuver les tarifs. Ce Troisième Paquet Energie a récemment été transposé en droit fédéral par la loi du 8 janvier 2012 (ci-après dénommée la « **Loi** »).

La Commission de régulation de l'électricité et du gaz (la « **CREG** ») a maintenant le pouvoir exclusif d'établir la méthodologie tarifaire que les Garants doivent utiliser pour l'établissement de leurs propositions tarifaires (bien que ce soit après une concertation « structurée, documentée et transparente » avec les régulateurs régionaux et les GRD) et elle a par la suite le pouvoir d'approuver ces propositions tarifaires. La CREG a entamé en

² Directive 2009/72/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant des règles communes pour le marché intérieur de l'électricité et abrogeant la directive 2003/54/CE (JO L 211, 14.8.2009, p. 55) et Directive 2009/73/CE du Parlement Européen et du Conseil du 13 juillet 2009 concernant des règles communes pour le marché intérieur du gaz naturel et abrogeant la directive 2003/55/CE (JO L 211, 14.8.2009, p. 94).

octobre/novembre 2011 une procédure de consultation sur une proposition de méthodologie tarifaire, mais suite à l'adoption de la Loi qui prévoit une procédure de consultation approfondie et des lignes directrices qui doivent être suivies lors de l'établissement de la méthodologie tarifaire, la procédure de consultation doit être recommencée. Néanmoins, il reste à voir si les lignes directrices contenues dans la Loi résisteront à l'épreuve de la législation européenne. Le débat parlementaire a déjà suscité des questions à ce sujet et en juin 2012 la CREG a déposé une requête en annulation devant la Cour constitutionnelle, arguant que la Loi viole les règles visées au Troisième Paquet Energie. Cependant, comme nous le décrivons de façon plus détaillée à la section 5.2.5 (*Evolution du cadre juridique*), les modifications potentielles apportées au cadre juridique fédéral en raison de cette requête en annulation ne devraient pas entraîner de conséquences majeures pour l'Emetteur et les Garants puisque la CREG a gelé les tarifs pour 2013 et 2014 (voir paragraphe (g) ci-après). D'ici à 2015, on peut en outre raisonnablement attendre un transfert de compétences des pouvoirs liés aux tarifs d'utilisation des réseaux de distribution vers les régulateurs régionaux, conformément au dernier accord institutionnel belge. Cette nouvelle méthodologie tarifaire sera *in fine* du ressort du régulateur régional, la Commission wallonne pour l'énergie (la « **CWaPE** »), qui sera aussi chargé d'approuver les tarifs.

Bien que l'Emetteur et les Garants tentent activement d'anticiper les nouveaux systèmes de régulation, des modifications au cadre juridique régissant les GRD peuvent toujours représenter une source d'incertitude et avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(b) Cadre juridique à différents niveaux (européen, fédéral et régional)

L'État fédéral et chacune des Régions belges ont mis en place leur propre cadre juridique et leur propre organe de régulation pour le marché de l'électricité et du gaz. Le fait que les pouvoirs de régulation soient séparés entre le régulateur fédéral et les régulateurs de chaque Région peut engendrer des incohérences ou contradictions. Les coûts de certaines obligations applicables aux Garants, conformément à la législation régionale ou aux instructions du régulateur régional, pourraient par exemple ne pas être pris en compte par la CREG au niveau fédéral au moment de déterminer les tarifs de distribution ou les méthodologies tarifaires.

Cependant, le risque que ces coûts ne soient pas inclus dans les tarifs se trouve atténué par des dispositions contenues précédemment dans les arrêtés royaux du 2 septembre 2008 ³ (les « **Arrêtés Tarifaires** ») et reprises dans la Loi, disposant que les Garants doivent pouvoir récupérer les coûts découlant de mesures prises par un organisme gouvernemental. De plus, comme évoqué ci-avant, il est prévu que les compétences concernant les tarifs d'utilisation de réseau de distribution en Belgique soient transférées en 2015 du régulateur fédéral vers les régulateurs de chaque région, réduisant ainsi le

³ Pour la distribution d'électricité, il s'agit de l'arrêté royal du 2 septembre 2008 relatif aux règles en matière de fixation et de contrôle du revenu total et de la marge bénéficiaire équitable, de la structure tarifaire générale, du solde entre les coûts et les recettes et des principes de base et procédures en matière de proposition et d'approbation des tarifs, du rapport et de la maîtrise des coûts par les gestionnaires des réseaux de distribution d'électricité (Moniteur belge du 12 septembre 2008).

Pour la distribution de gaz, il s'agit de l'arrêté royal du 2 septembre 2008 relatif aux règles en matière de fixation et de contrôle du revenu total et de la marge bénéficiaire équitable, de la structure tarifaire générale, du solde entre les coûts et les recettes et des principes de base et procédures en matière de proposition et d'approbation des tarifs, du rapport et de la maîtrise des coûts par les gestionnaires des réseaux de distribution de gaz (Moniteur belge du 12 septembre 2008).

risque d'incohérences entre la législation et la réglementation à différents niveaux. Il peut néanmoins en résulter que les futurs décrets et réglementations régionaux régissent différemment les coûts d'utilisation des réseaux de distribution.

Le fait que les activités de l'Emetteur et des Garants soient soumises à une réglementation à différents niveaux et que la répartition des compétences entre ces niveaux ainsi que la manière dont ces compétences sont exercées puissent évoluer au fil du temps engendre des risques et des incertitudes pouvant avoir des conséquences négatives sur leurs activités, leur situation financière et leurs résultats.

(c) Supervision par les régulateurs et régulation des tarifs de distribution actuels

Le droit européen requiert que chaque État membre crée un régulateur indépendant spécifique à l'industrie de l'énergie. La principale mission du régulateur est d'assurer l'absence de toute discrimination entre les utilisateurs et le fonctionnement efficace du marché par le biais, notamment et principalement de la fixation ou de l'approbation des tarifs (ou à tout le moins, de leurs méthodologies de calcul).

Comme nous le décrivons plus en détail dans la section 5.2.4 (*Tarif régulé*), la plupart des revenus et profits de l'Emetteur et des Garants provient des tarifs régulés sous la supervision de la CREG. Ces tarifs sont fixés selon un système tenant compte des coûts (*cost-orientated*) et incluent de nombreux paramètres (comme, par exemple, une juste rémunération des capitaux investis et une certaine structure bilantaire). Ces tarifs doivent en principe permettre à chaque GRD de récupérer ses coûts estimés (tant opérationnels que financiers ainsi que son coût de capital) à travers les tarifs.

Le système fonctionne de telle façon que les GRD individuels doivent soumettre pour approbation à la CREG⁴ une proposition tarifaire pour le gaz et l'électricité avant le début d'une période régulatoire en se basant sur ses coûts estimés (« *contrôle ex ante* »). Le GRD doit ensuite fournir des informations relatives aux coûts réels engagés lorsque celles-ci sont disponibles (« *contrôle ex post* »). La CREG peut, tant lors de la phase du contrôle ex ante que lors de celle du contrôle ex post, contester les coûts qui ne lui sembleraient pas raisonnables ou appropriés. La CREG le fait, par exemple, en élaborant une analyse comparative des coûts engagés entre ceux qui lui sont fournis et ceux fournis par d'autres GRD. Toutefois, les coûts jugés raisonnables par la CREG lors de la phase de contrôle ex ante ne peuvent plus être rejetés lors du contrôle ex post, à moins qu'ils n'aient pas été réellement engagés.

Les décisions tarifaires prises par la CREG et les changements des paramètres tarifaires peuvent avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(d) Renforcement du rôle et du pouvoir du régulateur

Le 13 juillet 2009, le Parlement européen et le Conseil européen ont adopté le Troisième Paquet Energie (plus amplement détaillé à la section 5.2.1 (*Union européenne*)). Un des objectifs principaux du Troisième Paquet Energie était de renforcer la position, l'autonomie et l'indépendance des régulateurs nationaux. Le régulateur doit être dans une position lui

⁴ Comme mentionné plus haut, il est toutefois prévu que ces compétences soient transférées du régulateur fédéral (la CREG) aux régulateurs régionaux respectifs (pour la Région wallonne, la CWaPE). Ce transfert attendu sera sans doute adopté et entrera en vigueur en 2015.

permettant de prendre des décisions autonomes, indépendamment de tout organe politique. L'objectif de ces nouvelles règles est d'éviter les interférences avec les intérêts du gouvernement dans le secteur de l'énergie.

Les règles établies par le Troisième Paquet Energie n'ont toutefois été transposées en droit belge que par la Loi. Par ailleurs, comme indiqué dans l'évolution du cadre juridique (voir paragraphe (a) ci-dessus), il convient de noter que la CREG a déposé en juin 2012 une requête en annulation devant la Cour constitutionnelle arguant que la Loi viole les règles visées au Troisième Paquet Energie. Outre l'invocation de plusieurs autres prétendues incohérences avec le Troisième Paquet Energie, la CREG avance principalement que la longue liste des « lignes directrices » contenues dans la Loi et qu'elle est censée suivre seraient considérées comme des « instructions » interdites au régulateur par un « organisme public ». Selon le Troisième Paquet Energie, seules des « lignes directrices de politique générale » qui « ne sont pas liées aux fonctions de régulation » sont permises. Bien que l'issue de ce recours ne puisse être prédite, il faut souligner que lors des débats et audiences parlementaires précédant l'adoption de la Loi, les représentants de la Commission européenne ont confirmé que les dispositions de la Loi semblaient conformes aux règles visées aux directives européennes concernées.

Cette requête en annulation montre que la CREG n'hésitera pas à agir pour protéger son indépendance et son autonomie. Toutefois, il convient de souligner que le régulateur restera lié par les dispositions du Troisième Paquet Energie prévoyant entre autres que les tarifs de distributions reflètent les coûts et doivent garantir la capacité à long terme du réseau de distribution de répondre à des demandes raisonnables de distribution d'énergie. De plus, ces tarifs doivent inclure une rémunération juste qui rétribue de manière appropriée les actifs du réseau et les éventuels nouveaux investissements qui y sont apportés, pour autant qu'ils soient engagés d'une manière économiquement rationnelle.

Une décision négative de la Cour constitutionnelle renforçant les pouvoirs du régulateur pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(e) Mécanisme de régulation incitatif

La régulation actuelle des tarifs incite les GRD à agir de façon plus productive et plus efficace.

Pour la période régulatoire en cours (2009-2012), ce mécanisme de régulation incitatif a pris entre autres la forme d'un facteur unique d'amélioration de l'efficacité et de la productivité pour les coûts gérables au début de la période, limité à 2,5%. L'écart des « coûts gérables », à savoir la différence, déterminée annuellement ex-post, entre les coûts réels d'une part et les coûts budgétés d'autre part, est en principe soit ajouté à la rémunération équitable (si les coûts réels sont inférieurs aux coûts budgétés), soit déduit de la rémunération équitable (si les coûts réels sont supérieurs aux coûts budgétés). Dès lors, ces écarts seront ajoutés aux bénéfices des Garants et de leurs associés ou seront déduits de ceux-ci et n'auront pas d'incidence sur les tarifs, ni pendant la période régulatoire, ni par la suite.

Sur base annuelle, la CREG compare également les coûts non gérables réellement encourus aux coûts non gérables prévus au budget, sur lesquels se fondaient les propositions tarifaires initiales. Les écarts des coûts non gérables sont enregistrés par les Garants sur un compte de régularisation avant une approbation de la hauteur de ces

soldes par la CREG à la fin de chaque année de la période régulatoire, soit comme créance (si les coûts non gérables réellement encourus sont supérieurs aux coûts budgétés), soit comme dette (si les coûts non gérables réellement encourus sont inférieurs aux coûts budgétés). Au terme de la période régulatoire, l'affectation du solde cumulé des écarts de coûts non gérables (en tant que créance ou que dette) est décidée par un arrêté délibéré en Conseil des Ministres, après soumission d'une proposition de la CREG.

Il faut souligner que les coûts gérables ne représentent que 30% des tarifs de distribution du gaz et de l'électricité en Région wallonne. Ceci signifie que la majeure partie des coûts sont en principe automatiquement répercutés sur les consommateurs finals. Dès lors, un « malus » des coûts gérables constitue le risque principal pour les Garants et leurs associés et seule cette partie peut affecter négativement leur rentabilité.

Conformément à la Loi, le mécanisme de régulation incitatif sera désormais probablement intégré dans la méthodologie tarifaire à établir par le régulateur. Si le recours contre la Loi introduit par la CREG venait à aboutir, il n'est pas impossible que la CREG puisse appliquer des mécanismes incitatifs non seulement aux coûts gérables comme c'est le cas actuellement, mais également aux coûts non gérables des Garants. Comme mesure alternative, la CREG pourrait également réduire le nombre de coûts catégorisés comme coûts non gérables.

Concernant les analyses comparatives d'efficacité que la CREG devrait mener au cours de la prochaine période régulatoire, les lignes directrices contenues dans la Loi (si elles sont validées par la Cour constitutionnelle) prévoient que le régulateur ne peut évaluer les GRD existants que par rapport à des GRD comparables. En outre, dans son analyse comparative, la CREG devrait tenir compte des différences objectives entre les divers GRD et appliquer des critères rigoureux ainsi que des données transparentes, homogènes et fiables, et devrait garantir qu'un GRD dont le rendement efficace se situe autour de la moyenne du marché recouvre tous ses coûts et reçoive une rémunération normale de ses capitaux.

Enfin, le risque que les objectifs d'efficacité soient fixés à un niveau non réaliste est donc en principe atténué par les lignes directrices contenues dans la Loi. Le risque pour les Garants de se voir imposer des objectifs d'efficacité non réalistes ne devrait pas se réaliser pour les années 2013 et 2014 étant donné qu'ils pourront continuer à appliquer les tarifs de 2012. Pour 2015 et les années suivantes, au vu de la régionalisation attendue des tarifs de distribution, le risque dépendra de l'attitude du législateur et du régulateur régionaux. Il est néanmoins toujours possible que les Garants ne puissent pas récupérer tous leurs coûts (gérables ou non gérables) à travers leurs tarifs de distribution.

L'attitude future du législateur régional et du régulateur régional wallon, la CWaPE, concernant les objectifs d'efficacité imposés aux Garants pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(f) Validité des décisions tarifaires actuelles

Certains litiges en cours pourraient affecter les tarifs appliqués pour la période régulatoire actuelle.

Comme nous l'expliquons de façon plus détaillée à la section 5.2.4 (*Tarif régulé*), plusieurs décisions judiciaires ont jeté un doute sur la validité formelle des Arrêtés Tarifaires.

Suite à cela, plusieurs consommateurs ont introduit une action civile contre la SA Electrabel devant le juge de paix de Deurne pour demander le remboursement du tarif de distribution payé au cours des années 2009 et 2010, au motif qu'il aurait été facturé sans base légale valable. Bien que l'issue d'une telle procédure ne puisse se prévoir avec certitude, les GRD estiment et avancent devant le juge que les discussions juridiques portant sur la validité des Arrêtés Tarifaires ne devraient pas conduire au remboursement du tarif de distribution. Cet argument a récemment été renforcé par un arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles du 26 juin 2012 portant sur la validité de la décision de la CREG d'augmenter les tarifs de distribution existants des GRD mixtes flamands. Dans ce cas, la Cour a réaffirmé que l'illégalité de certaines dispositions de la législation fédérale relative aux tarifs de distribution n'implique pas que l'intégralité du cadre juridique étayant les tarifs de distribution doive être écartée et que les décisions tarifaires peuvent toujours se fonder sur la législation existante.

Le risque que les Garants doivent en fin de compte rembourser les tarifs de distribution peut être décrit comme assez limité. Les arguments présentés par les GRD dans le litige en question (décrits à section 5.2.4 (*Tarif régulé*)) sont solides et ont été récemment renforcés par l'arrêt de la Cour d'appel. En outre, il peut être argumenté que la prolongation des tarifs par la CREG pour 2013 et 2014, comme nous le décrivons plus avant au paragraphe (g) ci-dessous et à la section 5.2.4 (*Tarif régulé*), constitue une validation implicite des tarifs de la période régulatoire actuelle. Enfin, dans le scénario le plus pessimiste où le juge de paix de Deurne trancherait en faveur des demandeurs, il est probable que la CREG ne permette pas une situation où les GRD se retrouveraient dans l'incapacité de récupérer des coûts de distribution pour les services réellement rendus et que dans une hypothèse pareille elle souhaitera plutôt ratifier les tarifs de distribution en question, en ce compris ceux des Garants.

En l'absence, peu probable, d'une telle décision de la CREG, et dans la mesure où la procédure engagée auprès de la Justice de Paix de Deurne conduirait à exiger le remboursement des tarifs de distribution de tous les GRD, les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants pourraient en être fortement affectés.

(g) Prolongation des tarifs pour 2013 et 2014

La Loi a profondément modifié le cadre juridique concernant les tarifs de distribution. Les anciennes dispositions légales tarifaires sont toutes plus ou moins remplacées ou modifiées et les Arrêtés Tarifaires qui fixaient auparavant les méthodologies tarifaires ont été entièrement abrogés. La CREG va maintenant établir les méthodologies tarifaires après une concertation structurée, documentée et transparente avec les GRD. Cependant, en pratique, il a été jugé impossible, en raison de contraintes de temps, de parvenir à un accord sur les méthodologies tarifaires permettant dans les délais d'approuver de nouveaux tarifs pour la nouvelle période régulatoire (2013-2016).

Par conséquent, pour la période suivant la période régulatoire actuelle (2009-2012) et précédant la date escomptée du transfert des compétences tarifaires vers la CWaPE, les GRD et les Garants en particulier ont conclu un accord avec la CREG consistant en la prolongation du tarif de 2012 pour les années 2013 et 2014. Juridiquement, la CREG a décidé, sur la base d'une disposition légale lui permettant de prendre des mesures transitoires, de geler les tarifs d'utilisation des réseaux de distribution pour 2013 et 2014,

laissant donc aux régulateurs régionaux le soin de fixer le cadre tarifaire pour les années suivantes.

Ce gel des tarifs pourrait toutefois avoir des conséquences négatives sur la rentabilité des Garants en 2013 et 2014 puisque cela implique, par exemple, (i) que les investissements dans les actifs régulés qui dépassent l'amortissement des actifs régulés existants n'entraînent pas une hausse tarifaire avant 2015 ou (ii) que les charges d'intérêt supérieures sur les emprunts (par ex. liés à une augmentation de la dette financière), le coût de l'inflation ou un changement soudain des volumes de gaz ou d'électricité distribués ne mèneraient pas à une hausse tarifaire avant 2015.

Bien que les décisions prises par la CREG de prolonger les tarifs en cours pour 2013 et 2014 ne précisent pas ce qu'il adviendra des soldes tarifaires résultant de la période régulatoire précédente (2009-2012) et que la CREG ait tardé à prendre une décision en matière des soldes relatifs aux années 2010 et 2011 en invoquant l'incertitude du cadre juridique⁵, l'Emetteur et les Garants s'attendent à ce que la CREG rende une décision sur la hauteur des soldes tarifaires résiduels en 2012/2013, tant pour les années 2010 et 2011 qui sont toujours en souffrance que pour 2012 et la période régulatoire globale 2009-2012, comme le requièrent les lignes directrices visées dans la Loi. On s'attend en outre à ce que la CREG ou (si entretemps les compétences tarifaires ont été régionalisées) le régulateur régional décide de la hauteur des soldes pour les années 2013 et 2014, conformément aux lignes directrices de la Loi ou conformément à la législation régionale alors en vigueur. L'affectation et la récupération de ces soldes cumulés dans la prochaine période régulatoire devront être décidées par le futur régulateur régional, la CWaPE.

Les décisions attendues des régulateurs fédéral et régional sur ces soldes et plus particulièrement les règles d'affectation pourraient avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(h) Transfert probable des compétences tarifaires aux régulateurs régionaux

Comme nous le décrivons en détail à la section 5.2.5 (*Evolution du cadre juridique*), la possible modification du cadre juridique fédéral suite au recours introduit auprès de la Cour constitutionnelle pourrait avoir un impact limité, voire nul, sur le cadre juridique applicable aux activités des Garants, du fait du transfert prévu en 2015 des pouvoirs liés aux tarifs d'utilisation des réseaux de distribution.

Lors du transfert d'une compétence de l'échelon fédéral à l'échelon régional, la législation fédérale reste applicable jusqu'à ce que les autorités régionales concernées aient abrogé ou remplacé la législation fédérale. Dès lors, il faut voir ce que le législateur wallon décidera lors de ce transfert et quel type de méthodologie tarifaire le régulateur wallon (la CWaPE) établira. Une modification de la politique tarifaire, par exemple en ce qui concerne l'affectation et la récupération des soldes tarifaires du passé, les soldes futurs ou les mécanismes de régulation incitatifs, pourrait affecter la capacité des Garants et de l'Emetteur à générer des bénéfices.

Néanmoins, il faut rappeler que le législateur régional et la CWaPE seront liés par les principes généraux contenus dans le Troisième Paquet Energie. Plus particulièrement, le régulateur devra faire en sorte que la méthodologie tarifaire permette aux GRD d'assurer les investissements nécessaires dans les réseaux de sorte à pouvoir garantir la viabilité de

⁵ Etude de la CREG du 28 juin 2012 sur les tarifs appliqués durant la période régulatoire 2009-2012 pour les réseaux de distribution d'électricité et de gaz naturel en Belgique.

ces derniers. Par ailleurs, la méthodologie tarifaire devrait garantir la capacité à long terme du système à répondre aux demandes raisonnables de distribution d'électricité et du gaz naturel.

L'attitude future du législateur régional et du régulateur régional wallon, la CWaPE, pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

2.1.2 Risques liés au statut de l'Emetteur en tant que société opérationnelle des Garants et risques liés au maintien de la désignation des Garants

(a) Statut de l'Emetteur

Comme décrit à la section 5.3.8 (*Les relations entre l'Emetteur et les Garants*), les Garants ont confié à l'Emetteur l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités. Cette mission a été confiée à l'Emetteur pour une durée indéterminée. Les Garants pourraient le cas échéant y mettre fin. Toutefois, cette hypothèse a peu de chances de se produire. En effet, la mission confiée à l'Emetteur est expressément inscrite dans les statuts des différents Garants (les modalités de l'exploitation opérationnelle et journalière confiée à l'Emetteur étant, quant à elles, définies dans une annexe aux statuts des Garants). Un éventuel retrait de cette mission nécessiterait, dès lors, une modification statutaire par les assemblées générales des Garants à la majorité requise à cette fin, à savoir la majorité des deux tiers des voix exprimées par les délégués des associés communaux et la majorité simple des voix exprimées par l'ensemble des délégués présents. De surcroît, le capital de l'Emetteur est entièrement détenu par les Garants, ce qui limite substantiellement l'intérêt éventuel que ceux-ci pourraient avoir de mettre fin à la mission qu'ils ont confiée à l'Emetteur.

Toutefois, si les Garants décidaient quand même de retirer la mission confiée à l'Emetteur, cette décision aurait des conséquences négatives sur les activités de l'Emetteur, ainsi que sur sa situation financière et ses résultats.

(b) Désignation des Garants en qualité de GRD

Comme décrit à la section 5.4.2 (*Régime applicable aux Garants en leurs qualités d'intercommunale et de GRD*), les Garants ont été désignés en qualité de GRD par différents arrêtés du Gouvernement wallon, pour une durée de 20 ans renouvelable expirant, selon le cas, le 1er janvier ou le 26 février 2023. A la fin de cette période, cette désignation peut être renouvelée ou non. Néanmoins, il est à noter que tout nouveau titulaire, qui serait désigné à la place d'un Garant, devrait remplir les conditions requises, parmi lesquelles l'obtention d'un droit de propriété ou d'usage sur le réseau de distribution concerné. Or, ce sont les Garants qui sont actuellement titulaires des droits requis sur les réseaux de distribution qu'ils exploitent.

La désignation prend fin en cas de dissolution du GRD. En cas de fusion entre GRD, la désignation bénéficie au GRD issu de la fusion et perdure pour le terme supérieur des désignations octroyées. En l'occurrence, en cas de fusion des Garants, la désignation perdurerait donc jusqu'au 26 février 2023. En cas de scission, le Gouvernement wallon décide, sur proposition de la CWaPE, si les entités issues de la scission doivent ou non obtenir un renouvellement de la désignation.

Si de telles opérations de fusion ou de scission, même par constitution d'une nouvelle société, devaient être envisagées par l'Emetteur et/ou les Garants, les conditions de désignation en qualité de GRD devraient être entièrement remplies, dans le chef de la/des entité(s) issue(s) de l'opération, afin d'assurer les activités et de ne pas avoir de conséquences négatives sur la situation financière de l'Emetteur et des Garants.

Les GRD peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une révocation avant terme. Cette révocation ne peut, cependant, intervenir qu'en cas de manquement grave du GRD à ses obligations, sur décision du Gouvernement wallon prise après avis de la CWaPE et au terme d'une procédure contradictoire. Aucun des Garants ne fait actuellement l'objet d'une telle procédure de révocation.

La perte par un Garant de sa qualité de GRD aurait des conséquences négatives sur ses activités, sa situation financière et ses résultats ainsi que sur ceux de l'Emetteur.

2.1.3 Risques liés au caractère public des Garants et à leur nature non commerciale

En leur qualité d'intercommunale ayant adopté la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée, les Garants sont soumis à un régime mixte. Ce régime est décrit à la section 5.4.2 (*Régime applicable aux Garants en leurs qualités d'intercommunale et de GRD*). Tout en étant soumis au Code des sociétés belge dans la mesure où la législation qui leur est applicable et leurs statuts n'y dérogent pas, les Garants sont des personnes morales de droit public et n'ont pas de caractère commercial. Cette qualité entraîne l'application de règles particulières, notamment le principe d'immunité d'exécution des biens nécessaires à la continuité du service public : les biens des Garants sont insaisissables à moins qu'ils ne soient manifestement pas utiles à l'exercice de leurs missions. En l'occurrence, la quasi-totalité des biens des Garants, et en particulier tous les réseaux de distribution (câbles et pipelines), sont utiles à l'exercice de leurs missions et bénéficient donc d'une telle immunité d'exécution. Il s'ensuit notamment que les réseaux de distribution détenus par les Garants ne pourraient être saisis par les Obligataires en cas d'appel à la Garantie de ceux-ci. Bien qu'il vienne limiter l'exécution des obligations des Garants, ce principe présente l'avantage que les Garants pourront poursuivre l'accomplissement de leurs missions de service public et donc continuer à générer des revenus.

Par ailleurs, afin d'assurer la continuité du service public, les Garants ne peuvent pas non plus être déclarés en faillite.

2.1.4 Risques liés à la durée de vie limitée des Garants

Comme décrit à la section 5.4.2 (*Régime applicable aux Garants en leurs qualités d'intercommunale et de GRD*) et conformément à la législation qui leur est applicable, la durée des Garants est fixée à trente ans par leurs statuts. Cette durée peut être prorogée d'un ou plusieurs termes dont chacun ne peut dépasser trente ans, par décision de l'assemblée générale statuant à la majorité des deux tiers des voix exprimées et des deux tiers des associés communaux présents ou représentés. Au terme des dernières prorogations intervenues, la durée des Garants a été prorogée jusqu'à des dates qui s'échelonnent du 31 décembre 2025 au 28 avril 2026.

Les Garants ne peuvent faire l'objet d'une dissolution anticipée que sur décision de l'assemblée générale statuant à la majorité des deux tiers des voix exprimées par les associés communaux et à la majorité simple de l'ensemble des délégués présents ou représentés. Les statuts fixent, en outre, des règles de liquidation strictes à l'expiration des Garants ou en cas de dissolution anticipée de ceux-ci. Notamment, les communes ou l'association appelée à exercer l'activité sont, en cas de dissolution, tenues de reprendre toutes les installations de distribution à leur juste prix ainsi que le personnel, en ce compris en principe le personnel de l'Emetteur affecté à l'activité de distribution sur le territoire concerné. Toujours en cas de dissolution, la reprise des installations et des activités des Garants ne prend cours qu'à partir du moment où tous les montants dus à ces derniers ont été payés. L'activité continue entretemps à être exercée par les Garants.

Enfin, chaque associé ne peut se retirer des Garants avant leur terme que dans les cas limitativement énumérés par les statuts. Ces hypothèses de retrait sont décrites à la section 5.4.2 (*Régime applicable aux Garants en leurs qualités d'intercommunale et de GRD*). En cas de retrait, les statuts des Garants fixent des règles strictes, similaires à celles applicables en cas de dissolution : reprise par la commune qui se retire des installations de distribution situées sur son territoire à leur juste prix et reprise du personnel, en ce compris en principe le personnel de l'Emetteur affecté à l'activité de distribution sur le territoire concerné.

Le retrait d'un ou plusieurs associés d'un Garant ou la dissolution/liquidation d'un Garant pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière ou les résultats du Garant concerné. Dans ces hypothèses, il convient de rappeler les règles strictes précitées qui limiteront positivement l'impact de l'événement sur la situation financière et les résultats du Garant concerné.

2.1.5 Risques liés à l'accroissement de l'endettement financier

Les Garants devront probablement faire face à un important programme d'investissement relatif à la maintenance du réseau, au renforcement de celui-ci suite à la production décentralisée d'électricité et au déploiement progressif des compteurs intelligents. Ces investissements, plus amplement décrits à la section 6.3 (*Eléments prospectifs*), ne pourront trouver à se réaliser que s'ils sont le résultat d'une vision partagée par les autorités, les régulateurs et les opérateurs en matière de développement des énergies renouvelables. Dans cette hypothèse, ils conduiront à un accroissement de l'endettement financier. Cet accroissement est toutefois limité par les statuts des Garants qui prévoient une obligation de maintenir leur niveau de fonds propres calculés tant sur le total bilantaire que sur la RAB (voir section 5.2.4(b)) à un niveau minimum plus amplement décrit à la section 6.4.5 (*Défis financiers relatifs aux futurs investissements*).

L'endettement financier des Garants pourrait également augmenter si la SA Electrabel sortait du capital des Garants sans être remplacée par un nouvel associé et que le financement de ce rachat se réalisait en tout ou en partie par une réduction des fonds propres des Garants. Les modalités et risques liés à la possible sortie de la SA Electrabel sont plus amplement décrits à la section 6.4.4 (*Défis financiers relatifs à la sortie possible de la SA Electrabel du capital des Garants*).

2.1.6 Risques financiers

(a) Risque de taux d'intérêt

Les Garants et l'Emetteur opèrent dans un secteur régulé. Comme décrit plus en détail à la section 5.2.4 (*Tarif régulé*), le cadre réglementaire applicable pour la période 2009-2012 prévoit que tous les coûts liés à la politique de financement (charges d'intérêts et autres) sont couverts par l'enveloppe tarifaire réglementaire. Toutefois les tarifs étant fixés pour des périodes pluriannuelles de quatre ans, des modifications des charges d'intérêts qui interviendraient pendant une période tarifaire donnée ne seront répercutées dans les tarifs que lors de la période tarifaire suivante.

Afin de limiter les risques de taux d'intérêt l'Emetteur et les Garants ont établi une politique de gestion des risques de taux qui consiste à diversifier les références de taux de la dette entre taux fixe, taux variable (maximum 20%) et taux variable protégé (taux variable « cappé » ou « swap ») ; la répartition pouvant évoluer autour de l'équilibre en fonction du contexte de marché. Pour gérer leur structure de taux d'intérêt, l'Emetteur et les Garants n'ont recours qu'à des produits dérivés de couverture de type « swap » ou « cap ». La valeur de ces instruments de couverture peut varier en fonction de l'évolution des taux d'intérêts. Gérées de manière centralisée au niveau de l'Emetteur, les positions de taux sont revues périodiquement et lors de toute nouvelle levée de financement.

(b) Risque de liquidité et de crédit

Le risque de liquidité et de crédit est lié à la nécessité pour l'Emetteur et les Garants d'obtenir les financements externes nécessaires, entre autres, à la réalisation de leur programme d'investissements (et plus particulièrement à l'accroissement probable de la valeur de leurs réseaux – voir section 6.4.5 (*Défis financiers relatifs aux futurs investissements*)) ainsi qu'au refinancement des dettes financières existantes. La liquidité de l'Emetteur et des Garants repose en outre sur le maintien de disponibilités et de facilités de crédit confirmées.

La situation sensible du marché du crédit ou des capitaux sur le plan européen pourrait, si elle se dégrade, porter atteinte aux activités, à la situation financière et aux résultats de l'Emetteur et des Garants.

La politique de financement diversifiée et adaptée (voir section 6.3 (*Politique de financement de l'Emetteur et des Garants*)) de l'Emetteur et des Garants vise à limiter ce risque de liquidité et de crédit.

La trésorerie de l'Emetteur et des Garants, centralisée au niveau de l'Emetteur, s'élevait à 29.289.163 EUR au 31 décembre 2011 et devrait présenter un solde plus important encore à fin 2012. Cette trésorerie excédentaire est placée soit auprès d'institutions financières soit, dans le cadre d'un mandat de placement, sous la forme d'instruments financiers répondant à des critères stricts de protection du capital investi et de diversification. Néanmoins, une défaillance de ces contreparties pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(c) Risque sur opérations commerciales

Dans le cadre de la politique des risques liés aux activités commerciales de l'Emetteur et des Garants, l'Emetteur a, pour la majeure partie des activités des Garants, la faculté de demander une garantie bancaire à ses contreparties qui ne présentent pas des critères de solvabilité suffisants. L'Emetteur applique une politique de suivi rigoureux de ses créances commerciales et évalue systématiquement la capacité financière de ses contreparties. Le risque de défaillance est ainsi limité.

D'autre part, l'Emetteur a renforcé les actions spécifiques de recouvrement des créances échues par l'attribution en juin 2011 de marchés publics à des sociétés de recouvrement.

Une défaillance d'une contrepartie commerciale pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(d) Risque fiscal

Les Garants, en tant qu'intercommunales, sont soumis sur la base de l'article 180 du Code d'Impôts sur les revenus (CIR), à l'impôt des personnes morales et non, comme c'est le cas pour l'Emetteur, à l'impôt des sociétés. Le régime de l'impôt des personnes morales, tel que décrit aux articles 220 et suivants du CIR, est un régime plus favorable que celui de l'impôt des sociétés. Bien que les Garants bénéficient de ce fait d'un régime d'exception, l'évolution de la réglementation fiscale ou de la jurisprudence en matière d'application des règles fiscales peut avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants, étant toutefois entendu que toute charge fiscale est actuellement intégrée dans les tarifs.

(e) Risque sur le financement des pensions

Avant 1993, le régime de retraite des employés (ou de leurs ayants droits) de l'Emetteur était constitutif de rentes. Les paiements annuels au titre de ces rentes décroissent progressivement, le nombre de personnes bénéficiaires étant en diminution. En 2011, les montants effectivement déboursés s'élevaient à 13.815.391 EUR. Il convient de souligner que, conformément aux normes comptables belges (BGAAP), la valeur actuarielle de ces engagements de paiements futurs (de même que celle d'autres avantages octroyés au personnel donnant lieu à des paiements futurs, tels que des avantages tarifaires, les assurances soins de santé, les primes de jubilé,...) n'est pas reconnue comme dette financière. Cette valeur actuarielle des paiements de rentes futurs est estimée, tenant compte de certaines hypothèses, entre autres en termes de taux d'actualisation et d'espérance de vie résiduelle, à un montant de l'ordre de 127.400.000 EUR. Cette estimation est susceptible de varier en fonction des hypothèses retenues. Les rentes payées sont prises en charge en frais d'exploitation au moment de leur paiement et elles sont facturées par l'Emetteur aux Garants. Ces charges de rentes (tout comme les autres charges liées au personnel) sont répercutées par les Garants dans les tarifs de distribution.

Le personnel bénéficiaire du régime des rentes s'est vu proposer en 1993 la possibilité d'opter pour un capital pension à l'âge de la retraite. A cette fin, les provisions nécessaires ont été constituées par la SA Electrabel (*backservice*) en ses livres. Dans le cadre de la libéralisation du secteur, les engagements de pensions associés à ces membres du

personnel ont fait l'objet d'un règlement entre la SA Electrabel et les Garants. Les normes comptables belges (BGAAP) permettent au secteur de la distribution (les GRD) d'échelonner dans le temps la prise en charge de ces engagements, totalement répercutés dans les tarifs de distribution, comptabilisés en comptes de régularisation à l'actif et constitutifs d'une dette bancaire au passif. Le montant non encore amorti de ces engagements s'élevait en 2011 à 136.554.780 EUR.

Entre 1993 et 2003, le personnel a été engagé sous régimes à prestations définies. Depuis 2003, tous les engagements de personnel ont été réalisés sous le régime à cotisations définies.

Le calcul de la dette actuarielle de l'Emetteur est fondé sur des hypothèses actuarielles qui incluent notamment les taux d'actualisation, les taux d'augmentation des salaires et les statistiques en matière de durée de vie.

L'utilisation de méthodologies, hypothèses et modèles pour l'évaluation des passifs ou la détermination des allocations d'actifs et des risques associés peut avoir un impact significatif sur les niveaux de couverture et les besoins de financement des fonds de pensions associés. Ces hypothèses et ces règles peuvent faire l'objet d'ajustements susceptibles d'augmenter ou diminuer les engagements de l'Emetteur et donc nécessiter une éventuelle augmentation (voire diminution) des provisions correspondantes. La politique prudente suivie par l'Emetteur depuis sa création et ce, malgré la faible performance des marchés financiers des dernières années permet toutefois de ne constater aucune insuffisance de financement à ce jour.

(f) Dettes supplémentaires de l'Emetteur et des Garants

A l'avenir, l'Emetteur ou les Garants pourraient choisir d'augmenter le poids de leur dette. Les Conditions des Obligations ne prévoient pas explicitement de limite au montant des dettes que l'Emetteur et ses filiales ou les Garants peuvent contracter. Si l'Emetteur ou les Garants augmentent leur dette à l'avenir, cette augmentation pourrait avoir des conséquences pour les détenteurs d'Obligations.

Toutefois, tout accroissement éventuel de la dette financière de l'Emetteur serait, au vu du rôle qui lui est dévolu, essentiellement destiné à être prêté par celui-ci aux Garants en vue, entre autres, de permettre à ces derniers de financer leurs investissements dans leurs réseaux respectifs. Par ailleurs, l'accroissement potentiel de la dette financière des Garants est limité par les statuts de ces derniers qui prévoient une obligation de maintenir leur niveau de fonds propres calculés tant sur le total bilantaire que sur la RAB à un niveau minimum plus amplement décrit à la section 6.4.5 (*Défis financiers relatifs aux futurs investissements*).

Cette volonté de ne pas accroître les ratios d'endettement de l'Emetteur et des Garants est également reflétée dans les termes et conditions des Obligations, et plus particulièrement au Cas de Défaut visé à la Condition 7.9(h).

2.1.7 Risques opérationnels et techniques

(a) Productions électriques décentralisées

Il convient de veiller à un équilibre permanent entre la production et la consommation sur les réseaux de transport et de distribution en basse et moyenne tension. Suite aux

décisions européennes, fédérales et régionales, on note un changement marqué vers la production d'électricité décentralisée qui doit être intégrée au réseau sans le déstabiliser. Le caractère aléatoire de la production d'électricité au départ de certaines sources renouvelables (photovoltaïque, éolien) augmente l'incertitude quant à l'utilisation des réseaux. Ceci pourrait amener l'Emetteur et les Garants à devoir tantôt renforcer la capacité d'absorption de leurs réseaux de distribution, tantôt, les gérer de manière flexible, voire plus intelligente, tantôt envisager une participation active du client parfois consommateur, parfois producteur. En attendant ces investissements, ils pourraient être amenés à suspendre momentanément certains producteurs décentralisés pour garantir la stabilité du système électrique. Le concept de flexibilité de l'accès au réseau est souvent évoqué par les différents acteurs du marché de l'énergie, mais sans qu'aucune disposition légale ou officielle ne désigne la partie qui doit supporter la charge financière relative à une suspension d'accès. Le programme REDI, animé par la CWaPE, commence à dessiner une ébauche de solution.

Les investissements nécessaires aux renforcements des réseaux ou aux modifications de la gestion des réseaux qui pourraient découler du développement des productions décentralisées d'électricité ainsi qu'une imposition aux Garants de supporter les charges financières de la flexibilité du réseau pourraient avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(b) Dégradation des réseaux

L'Emetteur et les Garants gèrent leurs réseaux pour qu'ils soient les plus fiables possibles. Cependant ils ne sont pas à l'abri d'incidents pouvant conduire à une interruption locale ou générale de la distribution. Ces incidents peuvent être dus à des phénomènes naturels, à des dégradations involontaires ou à des actes malveillants (sabotages, vol de cuivre,...). Des polices d'assurances visent à couvrir les conséquences financières de ces risques.

Les conséquences financières d'une dégradation des réseaux, non couverts par des polices d'assurance, pourraient avoir un impact négatif sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(c) Risque humain

L'Emetteur et les Garants exploitent des réseaux d'énergie, métier à risques s'il en est vu les conséquences graves que peuvent provoquer les accidents ou les agressions à ces installations. Même si toutes les précautions raisonnables et les mesures de sécurité ont été mises en place, les personnes travaillant sur ou à proximité des réseaux de distribution peuvent être, en cas d'accident, d'erreur ou de négligence, confrontées au risque d'électrocution (réseau électrique) ou d'explosion (réseau gaz). Quelle que soit l'activité dans l'entreprise, l'Emetteur considère qu'il est crucial que son personnel ait en permanence à l'esprit les impératifs de prévention et le respect des prescriptions en matière de santé et de sécurité afin de limiter les risques d'accident et d'incident sur le lieu de travail. Dans ce cadre, l'entreprise met en œuvre un plan d'actions revu annuellement.

L'Emetteur mène une politique active de recrutement (un nouvel engagé par jour ouvrable) qui vise à maintenir un niveau approprié d'expertise et de savoir-faire au sein d'un secteur hautement spécialisé. La difficulté de recruter et de retenir des profils techniques a amené l'Emetteur à implémenter un plan d'actions visant à renforcer sa visibilité et sa notoriété sur le marché de l'emploi.

L'importance du nombre d'engagements des dernières années requiert l'adoption et le suivi rigoureux d'un plan de formation des nouveaux engagés, y compris au travers d'un système de parrainage permettant aux jeunes de découvrir la réalité du terrain en compagnie de collègues plus anciens. Pour qu'ils se familiarisent avec les différents matériels utilisés, des configurations-types ont été installées dans les centres d'exploitation et les centres de formation ; les nouveaux engagés peuvent y visualiser et manœuvrer les équipements hors tension.

Les accidents et incidents qui pourraient intervenir en dépit des politiques de formation et des prescriptions de sécurité et de santé mises en place par l'Emetteur, pourraient avoir des conséquences négatives sur la notoriété, les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(d) *Risque informatique*

L'altération ou la perte de ses bases de données entraverait gravement la bonne marche de la société. Pour se parer à cette éventualité, l'Emetteur prend les mesures nécessaires pour protéger ces informations.

Pour la clientèle alimentée au travers des compteurs à budget (obligation de service public), il existe un risque de défaut d'alimentation dans le cas où le processus de rechargement serait défaillant.

Une défaillance des systèmes informatiques pourrait mener à des dysfonctionnements notamment des applications et du réseau ou à des pertes de données qui pourraient avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(e) *Risque électronique et télécommunication*

Le recours de plus en plus important aux technologies électroniques, informatiques et de télécommunication pour la gestion de ses réseaux expose l'Emetteur à un risque de défaillance ou de sabotage (« *hacking* ») de ces supports technologiques. Pour faire face à ce risque, des études de protection se poursuivent pour sécuriser ces canaux de communication.

Une défaillance électrique, informatique et de télécommunication pourrait mener à des dysfonctionnements notamment des applications et du réseau qui pourraient avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(f) *Risque environnemental*

La mise en œuvre du décret du 5 décembre 2008 relatif à la gestion des sols pourrait justifier certaines dépenses liées à l'assainissement de certains sites pollués. Dans ce contexte, l'Emetteur prend les mesures appropriées en matière de prévention des pollutions de sol et d'information quant à l'existence d'une pollution et les Garants constituent des provisions à cet égard.

(g) Risques de litiges juridiques

Le risque de litiges juridiques est inhérent aux activités de l'Emetteur et des Garants. Le cas échéant, des provisions adéquates ont été ou seront réalisées pour couvrir ce risque.

L'absence de provisions adéquates relatives aux litiges juridiques pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(h) Risques liés aux mécanismes de contrôle interne

Les processus internes ont une influence sur les résultats de l'entreprise et doivent être contrôlés. En complément aux activités de contrôle interne déjà implémentées, l'Emetteur a mis l'accent en 2011 sur le renforcement de quatre axes : définition des responsabilités opérationnelles, définition transversale des tâches, définitions des métiers et responsabilités, mitigation des risques identifiés.

Une éventuelle insuffisance de contrôle sur les processus internes pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, et de manière plus limitée, sur la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(i) Risque au niveau des achats

L'Emetteur et les Garants sont soumis à la législation sur les marchés publics tant pour leurs achats de fournitures, de services que pour ceux de travaux. Le lancement de tout marché fait l'objet de l'élaboration d'une stratégie d'achats dont l'un des objectifs vise à limiter le « mal acheter ». Néanmoins, dans certains domaines, il existe une certaine dépendance vis-à-vis de sous-traitants avec lesquels l'Emetteur et les Garants ont contracté au travers des marchés publics. En effet, en cas de défaillance de l'un d'eux, le marché devra être renégocié, ce qui a toujours un coût et peut éventuellement avoir un effet négatif sur le prix.

Malgré ces procédures de marché publics, une trop grande dépendance envers certains fournisseurs pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

(j) Couverture des risques et assurances

L'Emetteur fait en sorte qu'il y ait autant que possible un transfert des risques sur le marché de l'assurance. A ce titre, au niveau des risques opérationnels, il existe une couverture des sinistres à hauteur de 800.000.000 EUR tous rangs confondus par sinistre et par année d'assurance. Le premier rang offre une garantie de 100.000.000 EUR, alors que la police locale connaît une limite de garantie de 10.000.000 EUR par sinistre et par an.

L'assurance légale relative aux membres du personnel est organisée dans le strict respect de la loi. Il existe d'autre part des assurances extralégales en faveur des membres du personnel.

En cas de sinistre majeur, la non couverture par une assurance de la totalité des conséquences financières de ce sinistre peut avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

2.1.8 Risques macro-économiques et conjoncturels

La crise économique qui sévit actuellement en Europe et dans le monde pourrait avoir des répercussions sur la demande de gaz et d'électricité. La diminution de volumes due à des facteurs macro-économiques ou conjoncturels est cependant un risque qui en principe n'est pas supporté par l'Emetteur et les Garants puisque dans le régime réglementaire actuel la perte de revenus résultant de diminutions de volumes pourra normalement être reprise dans le cadre de l'approbation des soldes en fin de période réglementaire et être répercuté en principe dans les tarifs de la prochaine période réglementaire.

Si la perte de revenus ne pouvait pas ainsi être répercutée, les répercussions de la crise sur la demande de gaz et d'électricité pourraient avoir des conséquences négatives sur les activités, la situation financière et les résultats de l'Emetteur et des Garants.

2.2 Facteurs de risques concernant les Obligations

2.2.1 Les Obligations peuvent ne pas constituer un investissement adéquat pour tous les investisseurs

Chaque investisseur potentiel doit déterminer si l'investissement dans les Obligations lui conviendra compte tenu de sa situation personnelle. Chaque investisseur potentiel devrait, en particulier :

- (i) avoir une connaissance et une expérience suffisante pour évaluer de manière sérieuse les Obligations, les mérites et les risques relatifs à un investissement dans les Obligations et l'information contenue et incorporée par référence dans le présent Prospectus ou dans tout supplément au présent Prospectus ;
- (ii) avoir accès et bénéficier d'une connaissance des outils d'analyse appropriés pour évaluer, à la lumière de sa situation personnelle, un investissement dans les Obligations et l'effet que les Obligations auront sur l'ensemble de son portefeuille d'investissement ;
- (iii) avoir des ressources financières et des liquidités suffisantes pour supporter l'ensemble des risques d'un investissement dans les Obligations, y compris lorsque la devise pour le paiement du principal ou des intérêts est différente de celle de l'investisseur potentiel ;
- (iv) comprendre parfaitement les Conditions des Obligations et être familier avec le mode de fonctionnement de tous les marchés financiers concernés ; et
- (v) être capable d'évaluer (seul ou avec l'aide d'un conseiller financier) les scénarios possibles relatifs aux facteurs économiques, aux taux d'intérêt ou à tous autres facteurs pouvant affecter son investissement et sa capacité à supporter les risques encourus.

2.2.2 Liquidité des Obligations

Les Obligations sont des instruments financiers nouvellement créés qui peuvent ne pas faire l'objet d'échanges importants et pour lesquels il n'existe actuellement aucun marché actif. L'Emetteur a établi le présent Prospectus et a soumis celui-ci pour approbation à la CSSF en vue de l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de

Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg, mais rien ne garantit le développement d'un marché actif permettant la négociation des Obligations. Si ce marché se développe, il pourrait être limité et peu liquide. En plus, le prix des Obligations peut être volatil. Il se peut en effet que les Obligations se négocient à une décote par rapport à leur prix d'offre initial, en fonction notamment des taux d'intérêt en vigueur, des marchés d'instruments financiers similaires, des conditions économiques générales et des conditions financières de l'Emetteur.

Par conséquent, les Obligataires pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs Obligations ou de les vendre facilement, ou de les vendre à un prix offrant un rendement comparable à des produits similaires pour lesquels un marché secondaire s'est développé. Le manque de liquidité peut avoir une incidence défavorable sur la valeur de marché des Obligations.

2.2.3 Fluctuation des taux d'intérêt

Les Obligations portent intérêt à un taux fixe jusqu'à leur échéance. Des hausses éventuelles dans les taux d'intérêt du marché peuvent dès lors affecter de manière négative la valeur des Obligations.

2.2.4 Valeur de marché des Obligations

La valeur de marché des Obligations peut être affectée par la solvabilité de l'Emetteur et un certain nombre d'autres facteurs, tels que les taux d'intérêt et de rendement du marché, le temps restant à courir jusqu'à la Date d'Echéance des Obligations et, d'une façon plus générale, tous les événements économiques, financiers et politiques pouvant avoir lieu dans tout pays, y compris les facteurs pouvant affecter les marchés de capitaux en général et le marché sur lequel les Obligations sont négociées. Le prix auquel un Obligataire sera en mesure de vendre les Obligations avant la Date d'Echéance peut comporter une décote importante (le cas échéant) par rapport au prix d'émission ou au prix d'achat payé par l'acheteur en question.

2.2.5 Absence de rating

A la Date d'Emission, les Obligations ne feront pas l'objet d'un *rating*. Ceci peut avoir des répercussions sur le prix de négociation des Obligations. Par ailleurs, rien ne garantit que le prix des Obligations ou d'autres conditions existant à la Date d'Emission, ou à une date ultérieure, couvriront le risque de crédit associé aux Obligations et à l'Emetteur.

2.2.6 Remboursement anticipé des Obligations en cas de Changement de Contrôle d'un Garant

En cas de Changement de Contrôle d'un Garant, tout Obligataire aura le droit (mais sans en avoir l'obligation) de demander à l'Emetteur le remboursement de toutes ses Obligations à la Date de Remboursement Anticipé et au Prix de Remboursement Anticipé pertinents, conformément aux termes de la Condition 7.6.3 (*Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant*).

Si des Obligataires déposent des Avis de Demande de Remboursement Anticipé concernant au moins 85% du montant cumulé des Obligations non-échues à ce moment,

l'Émetteur pourra rembourser l'ensemble des Obligations non-échues au Prix de Remboursement Anticipé, conformément à ce qui est prévu à la Condition 7.6.3 (*Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant*).

2.2.7 Remboursement anticipé des Obligations pour des raisons fiscales

Si l'Émetteur est dans l'obligation de payer des montants additionnels en application de la Condition 7.8 (*Compensation fiscale*) suite à un changement des lois, traités ou règlements belges ou à un changement dans l'application ou l'interprétation de ces lois, traités ou règlements, qui deviendraient effectifs le jour de la Date d'Emission ou à tout moment après cette date, les Obligations peuvent être remboursées avant la Date d'Echéance en application de la Condition 7.6.2 (*Remboursement pour raisons fiscales*).

2.2.8 Remboursement anticipé des Obligations en cas de survenance d'un Cas de Défaut

Si un Cas de Défaut survient (tel que visé à la Condition 7.9 (*Cas de Défaut*)), les Obligations peuvent être remboursées avant la Date d'Echéance en application de la Condition 7.9 (*Cas de Défaut*).

2.2.9 Obligations sans sûretés réelles de l'Émetteur

Le droit des Obligataires à recevoir le remboursement ou tout autre paiement au titre des Obligations n'est garanti par aucune sûreté réelle consentie par l'Émetteur. Les Obligations sont des obligations non subordonnées et inconditionnelles de l'Émetteur, non assorties de sûretés réelles et non privilégiées.

2.2.10 Garantie non solidaire des Garants

Les obligations souscrites par chacun des Garants en vertu de la Garantie émise par ceux-ci ont un caractère conjoint, à savoir non solidaire, ce qui implique qu'en cas d'appel à la Garantie les Obligataires devront agir contre chacun des huit Garants à concurrence d'un pourcentage fixe du montant total de leur réclamation à l'encontre de l'Émetteur.

Le pourcentage fixe applicable à chaque Garant figure dans le texte de la Garantie repris à l'Annexe 1.

2.2.11 Assemblées générales d'Obligataires

Les Conditions des Obligations ainsi que les statuts de l'Émetteur contiennent certaines dispositions relatives à la convocation des assemblées générales des Obligataires aux fins de statuer sur des questions qui affectent leurs intérêts. Ces dispositions permettent de prendre des décisions à des conditions de majorité spécifiques qui s'imposent à tous les Obligataires, en ce compris ceux qui n'ont pas participé à l'assemblée générale ou qui y ont voté dans un sens contraire à celui de la majorité.

2.2.12 Risques de taux de change et de contrôle des changes

L'Emetteur paiera le principal et les intérêts dus au titre des Obligations en euros, ce qui présente certains risques liés aux fluctuations des taux de change si les activités financières d'un investisseur sont libellées principalement dans une devise (la « **Devise de l'Investisseur** ») autre que l'euro. Ces risques comprennent le risque que les taux de change puissent varier significativement (en ce compris des variations dues à la dévaluation de l'euro ou à la réévaluation de la Devise de l'Investisseur) et le risque que les autorités ayant compétence sur la Devise de l'Investisseur puissent imposer ou modifier le contrôle des changes. Une appréciation de la valeur de la Devise de l'Investisseur par rapport à l'euro réduirait (i) le rendement équivalent des Obligations dans la Devise de l'Investisseur, (ii) la valeur équivalente dans la Devise de l'Investisseur du principal payable au titre des Obligations et (iii) la valeur de marché équivalente des Obligations en Devise de l'Investisseur.

2.2.13 Directive européenne sur la fiscalité de l'épargne

En vertu de la Directive 2003/48/CE du Conseil en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts (la « **Directive Epargne** ») les Etats membres de l'Union européenne (collectivement les « **Etats Membres** » et individuellement un « **Etat Membre** ») ont l'obligation de délivrer aux autorités fiscales d'un autre Etat Membre les détails se rapportant aux paiements des intérêts (ou aux revenus similaires) payés par une personne dans sa juridiction à un résident individuel de cet autre Etat Membre ou à certains types limités d'entités établies dans cet autre Etat Membre.

Cependant, durant une période transitoire, le Grand-duché de Luxembourg et l'Autriche seront tenus à la place d'opérer (à moins qu'ils n'optent pour le contraire durant cette période transitoire) une retenue à la source en rapport avec ces paiements (la fin de cette période transitoire dépendant de la conclusion d'autres accords portant sur l'échange d'informations avec certains autres pays). Un certain nombre d'Etats et de territoires ne faisant pas partie de l'Union Européenne, en ce compris la Suisse, ont adopté des mesures similaires (une retenue à la source dans le cas de la Suisse).

En Belgique, la période transitoire s'est terminée le 31 décembre 2009. Par voie de conséquence, tout paiement d'intérêts entrant dans le champ d'application de la Directive Epargne et effectué par un agent payeur belge, est soumis au système d'échange automatique d'informations depuis le 1er janvier 2010.

2.2.14 Retenue à la source en Belgique

Si l'Emetteur, la Banque nationale de Belgique (la « **BNB** »), l'Agent ou toute autre personne devait, conformément à la loi, effectuer une retenue à la source ou une déduction sur ou au titre d'une taxe actuelle ou future, un impôt ou des charges, quelle qu'en soit la nature, en rapport avec un paiement au titre des Obligations, l'Emetteur, la BNB, l'Agent ou toute autre personne devra effectuer ledit paiement après que la retenue à la source, ou la déduction, a été effectuée et il devra rendre compte aux autorités compétentes des montants retenus à la source ou déduits.

L'Emetteur s'acquittera, le cas échéant, des montants supplémentaires éventuellement nécessaires afin que le paiement net reçu par chaque Obligataire au titre des Obligations, après déduction de la retenue à la source imposée par les autorités fiscales belges sur les

paiements effectués par ou au nom de l'Emetteur au titre des Obligations, soit égal au montant qui aurait été perçu en l'absence de telles retenues à la source, étant toutefois précisé qu'aucun de ces montants supplémentaires ne sera dû au titre d'une Obligation dans les circonstances définies à la Condition 7.8 (*Compensation fiscale*).

2.2.15 Imposition dans le pays où les Obligations sont transférées ou dans d'autres juridictions

Les acquéreurs et vendeurs potentiels des Obligations doivent savoir qu'ils pourraient être tenus de payer des impôts ou autres frais ou droits conformément à la législation en vigueur dans le pays où les Obligations sont transférées ou dans d'autres juridictions. Il est recommandé aux investisseurs potentiels de ne pas s'appuyer sur les informations fiscales sommaires contenues dans le présent Prospectus et de demander conseil à un conseiller fiscal à propos de leur situation fiscale personnelle en ce qui concerne l'acquisition, la vente et le rachat des Obligations. Seuls ces experts en matière fiscale sont en mesure de prendre correctement en considération la situation spécifique de l'investisseur potentiel. Ces considérations relatives à l'investissement doivent être lues conjointement avec les informations contenues dans la section 8 (*Régime fiscal applicable en Belgique*).

2.2.16 Changements législatifs

Les Conditions sont régies par la législation belge en vigueur à la date du présent Prospectus. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une modification ou d'une réforme législative ou réglementaire, d'une décision jurisprudentielle ou d'un changement de pratique administrative, qui interviendrait après la date d'émission des Obligations.

2.2.17 Relations avec l'Emetteur

L'ensemble des notifications et des paiements à effectuer au bénéfice des Obligataires seront effectués par l'Emetteur ou au nom de celui-ci conformément aux Conditions. Les droits des Obligataires risquent d'être affectés au cas où ils ne reçoivent pas lesdites notifications ou ne perçoivent pas lesdits paiements.

2.2.18 Procédures du Système de Clearing pour les transferts et les paiements

Les Obligations seront émises sous une forme dématérialisée, conformément à l'article 3, § 2 de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur et aux statuts de l'Emetteur et elles ne pourront pas faire l'objet d'une délivrance physique. Ils peuvent être convertis en titres nominatifs. Les Obligations seront représentées exclusivement par une inscription en compte auprès du Système de Clearing (voir section 7.1). Les Obligataires peuvent détenir les Obligations par l'intermédiaire de participants au Système de Clearing, en ce compris Euroclear Bank SA/NV, 1 boulevard du Roi Albert II, B - 1210 Bruxelles (« **Euroclear** ») et Clearstream Banking, société anonyme, 42 avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg (« **Clearstream, Luxembourg** ») et par le biais d'autres intermédiaires financiers qui, à leur tour, détiennent les Obligations par le biais d'Euroclear et Clearstream, Luxembourg, ou d'autres participants au Système de Clearing.

Les transferts d'Obligations entre participants du Système de Clearing seront effectués dans le respect des règles et procédures du Système de Clearing. Les transferts entre investisseurs seront effectués dans le respect des règles et procédures des participants du Système de Clearing via lesquels ils détiennent leurs Obligations.

L'Emetteur et l'Agent ne seront pas responsables de la correcte performance, par le Système de Clearing ou par les participants au Système de Clearing, de leurs obligations en conformité avec les règles et leurs procédures de fonctionnement qui leur sont appliquées respectivement.

Tout Obligataire doit se conformer aux procédures du Système de Clearing pour recevoir des paiements provenant des Obligations. L'Emetteur n'encourt aucune responsabilité quant aux inscriptions ou aux paiements relatifs aux Obligations dans le Système de Clearing.

2.2.19 Pas de ségrégation des montants reçus par l'Agent au titre des Obligations

Pour tout paiement à effectuer au bénéfice des Obligataires, l'Agent débitera le compte pertinent de l'Emetteur et utilisera ces fonds pour payer les Obligataires. Les obligations de l'Emetteur au titre des Obligations seront satisfaites par le paiement à l'Agent de tout montant dû au titre des Obligations.

La Convention d'Agent énonce que l'Agent payera, simultanément à la réception par celui-ci de tout montant dû en rapport avec les Obligations, ledit montant aux Obligataires, directement ou via la BNB. Cependant, l'Agent n'est pas tenu à une obligation de ségrégation des montants qu'il recevra en rapport avec les Obligations, et dans l'hypothèse où l'Agent serait sujet à une procédure de faillite à tout moment où il détient de tels montants, les Obligataires n'auront aucun droit contre l'Emetteur en rapport avec de tels montants et seront obligés de réclamer de tels montants à l'Agent, en conformité avec la législation belge en matière d'insolvabilité.

2.2.20 Conflits d'intérêts éventuels

La Banque Degroof pourrait avoir des conflits d'intérêts qui seraient de nature à préjudicier les intérêts des Obligataires. Les investisseurs potentiels doivent savoir que l'Emetteur peut avoir des relations d'affaires avec la Banque Degroof qui pourraient préjudicier les intérêts des Obligataires. De même, la Banque Degroof peut détenir des actions, titres de créance ou tout autre instrument financier de l'Emetteur.

2.2.21 Restrictions à l'investissement

Les investissements susceptibles d'être réalisés par certains investisseurs peuvent être sujets à des lois et règlements ou à un contrôle ou une régulation par certaines autorités. Chaque investisseur potentiel doit consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux et comptables afin de déterminer si et dans quelle mesure (i) l'acquisition des Obligations est légale pour lui, (ii) les Obligations peuvent être utilisées comme garantie pour différents types d'engagements, et (iii) d'autres restrictions s'appliquent en matière d'achat ou de transfert des Obligations.

3 Documents incorporés par référence

Les extraits mentionnés ci-dessous des comptes annuels de l'Emetteur et des Garants, publiés sur le site Internet de la BNB, relatifs aux exercices sociaux clôturés les 31 décembre 2010 et 2011 sont incorporés par référence et font partie intégrante du présent Prospectus.

L'Emetteur confirme qu'il a obtenu l'accord de son commissaire ainsi que des commissaires de chacun des Garants pour que soient incorporés par référence au présent Prospectus les rapports des commissaires relatifs aux exercices sociaux clôturés les 31 décembre 2010 et 2011.

Toute autre information qui n'est pas reprise dans les listes ci-après mais qui est incluse dans les documents incorporés par référence est fournie à titre d'information seulement.

Comptes annuels 2010 de l'Emetteur	
Bilan :	pp. 5-6
Compte de résultats :	pp. 7-8
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 10 à 29
Rapport de gestion :	pp. 30 à 34
Rapport du commissaire :	pp. 35-36

Comptes annuels 2011 de l'Emetteur	
Bilan :	pp. 5-6
Compte de résultats :	pp. 7-8
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 10 à 29
Rapport de gestion :	pp. 30 à 34
Rapport du commissaire :	pp. 35-36

Comptes annuels 2010 de la SCRL IDEG	
Bilan :	pp. 7-8
Compte de résultats :	pp. 9-10
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 12 à 41
Rapport de gestion :	pp. 42 à 50
Rapport du commissaire :	pp. 51 à 53

Comptes annuels 2011 de la SCRL IDEG	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 39
Rapport de gestion :	pp. 41 à 49
Rapport du commissaire :	pp. 50 à 52

Comptes annuels 2010 de la SCRL I.E.H.	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 34
Rapport de gestion :	pp. 35 à 43
Rapport du commissaire :	pp. 44-45

Comptes annuels 2011 de la SCRL I.E.H.	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 34
Rapport de gestion :	pp. 35 à 46
Rapport du commissaire :	pp. 51 à 54

Comptes annuels 2010 de la SCRL I.G.H.	
Bilan :	pp. 7-8
Compte de résultats :	pp. 9-10
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 12 à 34
Rapport de gestion :	pp. 35 à 43
Rapport du commissaire :	pp. 44-45

Comptes annuels 2011 de la SCRL I.G.H.	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 32
Rapport de gestion :	pp. 33 à 46
Rapport du commissaire :	pp. 51 à 54

Comptes annuels 2010 de la SCRL Interlux	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 31
Rapport de gestion :	pp. 33 à 38
Rapport du commissaire :	pp. 39-40

Comptes annuels 2011 de la SCRL Interlux	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 31
Rapport de gestion :	pp. 32 à 39
Rapport du commissaire :	pp. 42-43

Comptes annuels 2010 de la SCRL Intermosane	
Bilan :	pp. 7-8
Compte de résultats :	pp. 9-10
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 12 à 32
Rapport de gestion :	pp. 33 à 43
Rapport du commissaire :	pp. 48 à 50

Comptes annuels 2011 de la SCRL Interмосane	
Bilan :	pp. 7-8
Compte de résultats :	pp. 9-10
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 12 à 31
Rapport de gestion :	pp. 32 à 44
Rapport du commissaire :	pp. 49-50

Comptes annuels 2010 de la SCRL Interest	
Bilan :	pp. 4-5
Compte de résultats :	pp. 6-7
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 9 à 29
Rapport de gestion :	pp. 30 à 38
Rapport du commissaire :	pp. 41-42

Comptes annuels 2011 de la SCRL Interest	
Bilan :	pp. 4-5
Compte de résultats :	pp. 6-7
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 9 à 28
Rapport de gestion :	pp. 29 à 34
Rapport du commissaire :	pp. 36-37

Comptes annuels 2010 de la SCRL Sedilec	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 35
Rapport de gestion :	pp. 36 à 46
Rapport du commissaire :	pp. 48-49

Comptes annuels 2011 de la SCRL Sedilec	
Bilan :	pp. 6-7
Compte de résultats :	pp. 8-9
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 11 à 33
Rapport de gestion :	pp. 34 à 48
Rapport du commissaire :	pp. 49-50

Comptes annuels 2010 de la SCRL Simogel	
Bilan :	pp. 4-5
Compte de résultats :	pp. 6-7
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 9 à 34
Rapport de gestion :	pp. 35 à 45
Rapport du commissaire :	pp. 47-48

Comptes annuels 2011 de la SCRL Simogel	
Bilan :	pp. 4-5
Compte de résultats :	pp. 6-7
Méthodes comptables et notes explicatives :	pp. 9 à 32
Rapport de gestion :	pp. 33 à 47
Rapport du commissaire :	pp. 48-49

Les documents incorporés par référence relatifs à l'Emetteur et aux Garants sont disponibles gratuitement au siège de l'Emetteur et peuvent être consultées sur ou via le site Internet de l'Emetteur (www.ores.net).

Ces documents peuvent également être consultés sur le site Internet de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).

4 Utilisation du produit de l'Emission

Le montant nominal total de l'Emission s'élève à 350.000.000 EUR. Le produit net de l'Emission sera prêté par l'Emetteur aux Garants et permettra à ceux-ci de financer leurs investissements dans leurs réseaux respectifs, de couvrir leurs autres besoins généraux et de rembourser les emprunts contractés par les Garants venant à échéance.

5 Description des activités de l'Emetteur et des Garants

5.1 Rôle et position des GRD dans la chaîne de valeur de l'énergie en Belgique

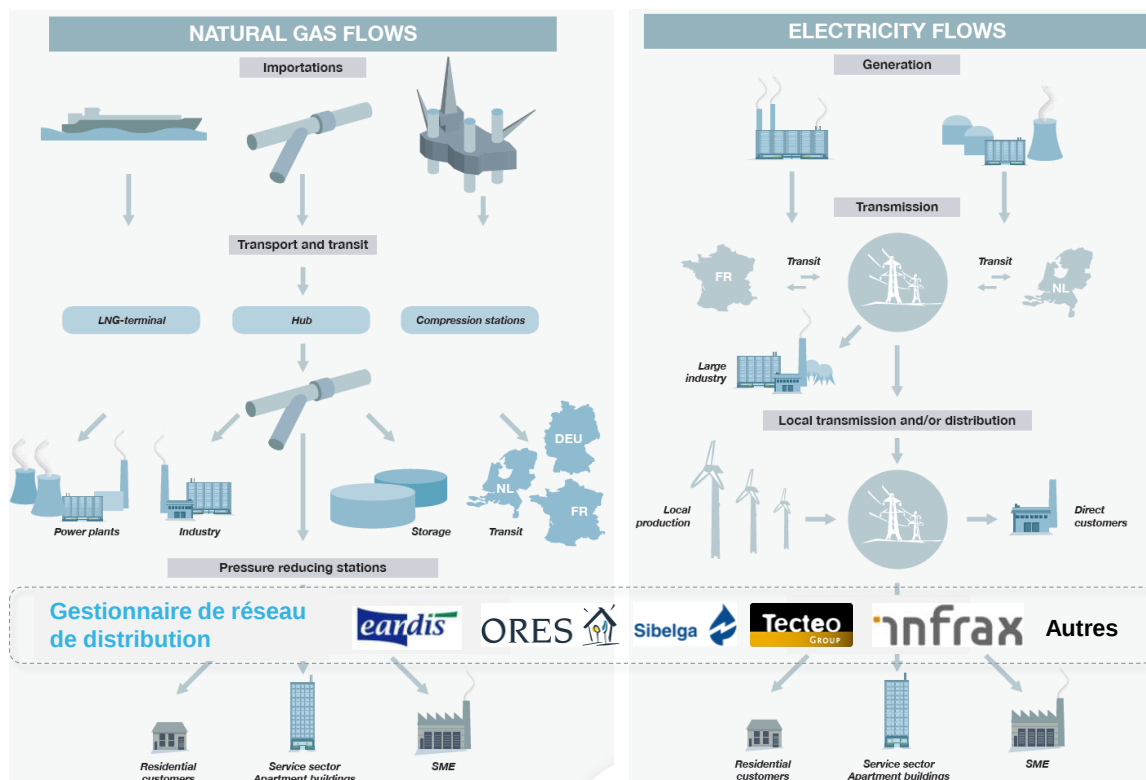
5.1.1 Aperçu

Comme l'illustre le tableau ci-dessous, le secteur de l'énergie en Belgique peut être généralement divisé en trois segments d'activités. Le premier segment correspond à la production d'électricité et à l'importation de gaz naturel. Electrabel (GDF SUEZ), SPE (EDF), ENI-Distrigas sont quelques-uns des acteurs importants de ce segment.

Le deuxième segment correspond à la gestion de réseau. Cette activité, qui est régulée par la loi, peut être subdivisée en deux catégories: (i) la gestion de réseau de transport et (ii) la gestion de réseau de distribution. La gestion de réseau de transport se rapporte (i) à l'activité liée au transport de l'électricité sur les réseaux à haute et très haute tension, ayant un voltage supérieur ou égal à 70kV et (ii) à l'activité liée aux réseaux de gaz à haute pression et aux flux d'énergie sur ces réseaux. La gestion de réseau de distribution se rapporte à la transmission d'électricité sur les réseaux électriques à basse et moyenne tension ainsi qu'au transport de gaz naturel sur les réseaux à moyenne et basse pression jusqu'aux consommateurs résidentiels et aux petites et moyennes entreprises.

Le dernier segment correspond aux activités de fourniture et de détail. Electrabel Customer Solutions (GDF-SUEZ), EDF Luminus (SPE-EDF), Lampiris, ENI Distrigas et Wingas sont quelques-uns des acteurs importants sur ce segment.

La chaîne de valeur de l'énergie en Belgique



5.1.2 Les GRD

(a) Aperçu

Avant la libéralisation des marchés de l'énergie en 2003, les intercommunales de gaz et d'électricité tiraient la plupart de leurs recettes de la vente d'électricité et de gaz aux utilisateurs finals. Depuis lors, ces activités commerciales et activités de distribution ont été opérationnellement dissociées, ce qui signifie que les activités de production et d'approvisionnement d'une part et les activités de transport et de distribution d'autre part doivent être séparées au niveau fonctionnel. Avec l'entrée en vigueur du Troisième Paquet Energie, les activités commerciales et les activités de distribution ont été juridiquement dissociées, ce qui signifie que ces activités ne peuvent être assurées par une seule et même entité juridique. Alors que l'approvisionnement et la vente d'électricité et de gaz ont été confiés à des prestataires commerciaux, la gestion des réseaux de distribution est confiée aux intercommunales, qui sont devenues depuis ce temps des GRD.

Un GRD gère, entretient et développe le réseau, qu'il doit soit détenir en propre, soit gérer au moyen d'un droit d'usage. En outre, la loi l'oblige à organiser l'accès à son réseau de façon objective, non discriminatoire et transparente. La gestion des réseaux de distribution est une activité régulée qui se voit généralement conférer un monopole légal pendant une période donnée (en Région wallonne, 20 ans maximum) dans les limites du territoire attribué à chaque GRD.

La plupart des revenus des GRD proviennent des tarifs régulés facturés pour l'utilisation du réseau de distribution (revenus tarifaires) qui sont approuvés au préalable par la CREG, tel que détaillé à la section 5.2.4 (*Tarif régulé*).

Les principaux clients des GRD sont les fournisseurs de gros et de détail.

(b) Statut légal des GRD

La Belgique compte actuellement 30 GRD actifs dans la distribution d'électricité et/ou de gaz naturel ⁶. La plupart de ces GRD sont des intercommunales.

Une intercommunale est un partenariat de droit public qui est responsable de certaines activités revêtant un intérêt communal commun pour ses membres publics. La structure d'actionnariat des GRD peut soit être à 100% aux mains des communes (de façon directe ou indirecte par le biais d'une intercommunale), auquel cas l'intercommunale est appelée « intercommunale pure », soit être un partenariat « public-privé » avec la SA Electrabel (filiale de GDF-SUEZ) en tant que partenaire privé, auquel cas il s'agira d'un « GRD mixte ».

Sur les 30 GRD, 16 sont de type mixte. Il existe 8 GRD mixtes en Région wallonne (exploités par l'Emetteur), un GRD mixte dans la Région de Bruxelles-Capitale (Sibelga, qui deviendra une intercommunale pure à partir du 1er janvier 2013) et 7 GRD mixtes en Région flamande (exploités par Eandis).

Afin d'assurer l'indépendance des GRD et suite à la transposition des directives européennes en droit belge, la prise de participation d'une société privée au capital d'un GRD est limitée à une participation minoritaire. En Région wallonne, la prise de participation de la SA Electrabel dans les GRD mixtes est limitée à 30% jusqu'au 31

⁶ Source : www.Intermixt.be

décembre 2018 et à 25% moins une action après cette date ⁷. Des restrictions similaires, voire plus strictes, existent en régions flamande et bruxelloise puisqu'il y est prévu la sortie complète de la SA Electrabel du capital de ces GRD mixtes. En Région flamande, la loi impose à la SA Electrabel de sortir du capital des GRD mixtes avant le 31 décembre 2018. En Région de Bruxelles-Capitale, la sortie de la SA Electrabel est prévue pour le 31 décembre 2012. En Région wallonne, la loi n'impose pas la sortie complète de la SA Electrabel pour les GRD mais la SA Electrabel a une option de vente qui peut être exercée entre janvier et juin 2019 (voir détails à la section 6.4.4 (*Défis financiers relatifs à la sortie possible de la SA Electrabel du capital des Garants*)).

Une sortie similaire du partenaire privé s'est produite dans le capital des gestionnaires de réseau de transport (« **GRT** ») il y a quelques années. La transposition des directives européennes du Deuxième Paquet Energie en droit belge a mené à plusieurs restrictions en termes de structure d'actionnariat et de droits de gouvernance d'entreprise. En anticipation des directives européennes du Troisième Paquet Energie, à partir du 1er janvier 2010, le droit belge a interdit à la SA Electrabel de posséder une participation supérieure à 24,99% dans un GRT en Belgique ainsi que de détenir des « droits spéciaux » qui pourraient influencer l'indépendance de ce GRT (par exemple, pas de droit de veto, pas le droit de désigner des administrateurs, etc.). Du point de vue de la SA Electrabel, ces restrictions légales et la législation prévue en matière de dissociation, contenue dans le Troisième Paquet Energie, l'ont conduite à la décision de sortir complètement du capital des GRT.

5.2 Cadre juridique

5.2.1 Union européenne

(a) Le Troisième Paquet Energie

Les activités des GRD constituent un monopole naturel et sont donc soumises à la régulation.

Le cadre juridique actuel en Belgique découle principalement de directives européennes transposées en droit belge. Les paquets législatifs sur l'énergie ont été approuvés par les États membres de l'UE. Le premier remonte à 1996, le deuxième a été adopté en 2003 et le troisième en 2009.

Le Troisième Paquet Energie devait être mis en œuvre en droit national pour le 3 mars 2011 au plus tard. En Belgique, le Troisième Paquet Energie a été transposé au niveau fédéral le 8 janvier 2012. En Région wallonne, la plupart des dispositions du Troisième Paquet Energie avaient déjà été incluses dans la législation wallonne lors d'une réforme antérieure en juillet 2008. Toutefois, un projet de décret traitant de certains autres aspects du Troisième Paquet Energie, pour lesquels la Région wallonne est compétente, devrait être présenté d'ici peu au Parlement wallon afin de mettre intégralement en œuvre le Troisième Paquet Energie dans la législation régionale. Ce projet de décret renforcera les compétences et l'indépendance du régulateur wallon en matière d'énergie, la CWaPE, et introduira certaines mesures visant à améliorer le fonctionnement du marché de l'énergie en matière d'efficacité et de sécurité d'approvisionnement, notamment des mesures de

⁷ 12 avril 2001 – Décret relatif à l'organisation du marché régional de l'électricité.

promotion des énergies renouvelables et des installations de cogénération, des règles relatives au raccordement au réseau avec accès flexible (c.à.d. limité) et des règles en matière de réseaux privés et de réseaux fermés professionnels.

(b) Le régulateur indépendant

L'objectif principal des directives européennes consiste à ouvrir les marchés du gaz et de l'électricité dans l'Union européenne. Pour les GRD, le Troisième Paquet Energie impose la dissociation juridique (par opposition à la dissociation fonctionnelle), ce qui signifie qu'une seule et même entité juridique ne peut exercer simultanément des activités de production et d'approvisionnement d'une part et des activités de distribution d'autre part, et que si les deux entités font partie d'une entreprise verticalement intégrée, l'organisation et la prise de décision pour ces activités respectives doivent répondre à certains critères d'indépendance. En Région wallonne, la dissociation juridique était déjà une obligation dans la législation régionale. Il convient toutefois de remarquer que contrairement aux réseaux de transport de gaz et d'électricité, le Troisième Paquet Energie n'impose pas la dissociation intégrale des structures de propriété (*ownership unbundling*) aux GRD.

L'une des conséquences les plus manifestes du Troisième Paquet Energie sur les activités des GRD en Belgique est le rôle et l'indépendance accrues du régulateur. Le Troisième Paquet Energie définit maintenant clairement que seul le régulateur a le pouvoir de fixer ou d'approuver les tarifs des réseaux ou leurs méthodologies. Il s'agit d'un changement majeur puisque dans les deuxièmes directives électricité et gaz, la législation pouvait toujours prévoir que le régulateur soumette les tarifs ou la méthodologie à l'accord formel d'une autre autorité publique qui pouvait approuver ou rejeter ces tarifs ou méthodologies. Ceci est à présent contraire aux dispositions du Troisième Paquet Energie, qui prévoient de façon non équivoque que le régulateur doit être en mesure de prendre des décisions de façon autonome et que ses décisions sont directement contraignantes.

5.2.2 Rôles et responsabilités des autorités de régulation en Belgique

En raison de la structure fédérale belge, il existe actuellement quatre régulateurs pour les marchés du gaz et de l'électricité.

Le régulateur fédéral de l'énergie, la CREG, est compétent notamment en matière de contrôle des réseaux d'électricité à un niveau de tension supérieur à 70 kV, en matière d'octroi de licences à de grandes installations de production d'une capacité supérieure à 25 MW ainsi qu'en matière de régulation des installations de production off-shore. En outre, elle a entre autres le pouvoir de réguler le stockage du gaz naturel, les installations de GNL et le transport et le transit de gaz naturel sur les réseaux de gaz à haute pression.

Les trois régulateurs régionaux (CWAPE en Région wallonne, VREG en Région flamande et Brugel en Région de Bruxelles-Capitale) ont le pouvoir de réguler la distribution et la transmission locale d'électricité sur les réseaux ayant un niveau de tension inférieur ou égal à 70 kV. Ils établissent la législation technique régissant les réseaux de distribution allant jusqu'à 70 kV et définissent les conditions selon lesquelles les clients peuvent se raccorder à ce réseau, principalement les PME et les particuliers. Ils ont en outre le pouvoir de réguler la distribution de gaz aux clients à l'échelon régional et local sur les réseaux à moyenne et basse pression. Les régulateurs régionaux approuvent les programmes d'investissement des GRD et ont le pouvoir de mettre en œuvre et de contrôler les mesures visant à promouvoir la production d'énergie à partir de sources

renouvelables. Enfin, ils sont chargés de promouvoir l'utilisation rationnelle de l'énergie et de contrôler les obligations des missions de service public.

Toutefois, la fixation des tarifs (régulation et surveillance) des GRT et GRD reste une compétence fédérale et tombe sous l'autorité de la CREG, quelle que soit la tension du réseau électrique ou la pression du transport du gaz.

En conséquence, les GRD wallons se trouvent sous l'autorité à la fois de la CREG et de la CWaPE. Le fait que les compétences de régulation soient divisées entre le régulateur fédéral et le régulateur régional peut engendrer quelques incohérences entre les mesures prises par ces autorités de régulation dans certains domaines. En guise d'exemple, une décision de la CWaPE concernant la promotion de l'énergie renouvelable peut avoir un impact sur les coûts des GRD qui doivent être approuvés par la CREG afin de pouvoir être inclus dans les tarifs. Le risque que ces coûts ne soient pas inclus dans les tarifs est actuellement atténué par des dispositions contenues dans les Arrêts Tarifaires et reprises dans la Loi, stipulant que les GRD doivent pouvoir récupérer les coûts découlant de mesures prises par un organisme gouvernemental. Ce risque serait encore atténué dans le cadre d'un transfert des compétences tarifaires pour les GRD de la CREG aux régulateurs régionaux. Comme nous le détaillons plus loin, ce transfert est prévu mais doit encore être formellement adopté et ne devrait pas être effectif avant 2015.

5.2.3 Conditions d'octroi de licence pour les GRD

Après consultation avec la CWaPE, le Gouvernement wallon désigne les GRD en Région wallonne.

Afin d'obtenir une désignation, chaque GRD doit remplir certaines conditions essentielles :

- droit de propriété ou droit d'usage sur le réseau de distribution géré par le GRD ;
- moyens financiers et capacités techniques ;
- fiabilité professionnelle ; et
- indépendance managériale et juridique par rapport aux sociétés actives dans la production d'électricité et l'approvisionnement énergétique.

Les GRD sont désignés pour un terme de vingt ans maximum.

Les 8 GRD mixtes wallons, associés de l'Emetteur, ont été désignés comme gestionnaires du réseau de distribution le 9 janvier 2003 par décision du gouvernement wallon pour une période de 20 ans, sauf I.G.H. qui a été désignée du 14 octobre 2004 au 1er janvier 2023.

À la fin de cette période, cette désignation peut être renouvelée ou non. Néanmoins, il est à noter que tout nouveau titulaire, qui serait désigné à la place d'un GRD existant, devrait remplir les conditions essentielles susmentionnées (en ce compris le droit de propriété ou le droit d'usage sur le réseau de distribution concerné, alors que les GRD existants sont actuellement titulaires de ces droits sur leurs réseaux respectifs).

En outre, un mandat octroyé à un GRD peut prendre fin prématurément lorsque celui-ci entre en liquidation (de façon volontaire ou suite à une faillite). Par ailleurs, si un GRD se scinde, le Gouvernement wallon décidera, sur la base d'une proposition de la CWaPE, si les nouveaux GRD qui sont établis suite à la scission doivent obtenir le renouvellement du mandat du GRD scindé. Enfin, en cas de fusion des GRD, le mandat du GRD fusionné perdure pour le terme supérieur des mandats octroyés aux GRD qui fusionnent.

Pour plus de détails, les investisseurs sont invités à se reporter à la section 5.4.2.

5.2.4 Tarif régulé

(a) Introduction

La présente section décrit le cadre réglementaire applicable aux tarifs pour la période de régulation 2009-2012 des GRD mixtes wallons responsables de la gestion des réseaux de distribution de gaz et d'électricité.

Pour leurs services de distribution, les GRD facturent des coûts aux fournisseurs d'énergie. Les fournisseurs ajoutent ces coûts à la facture énergétique des consommateurs finals. La facture qui parvient aux clients inclut donc non seulement l'énergie qui a été consommée (et une marge bénéficiaire) mais aussi les coûts qui ont été facturés par les gestionnaires de réseau pour le transport et la distribution de l'énergie. Cependant, les coûts de raccordement au réseau de distribution sont directement facturés au client final.

Ces coûts facturés par les GRD sont appelés les tarifs d'utilisation du réseau de distribution. Les tarifs d'utilisation du réseau sont déterminés selon un système tenant compte des coûts réels et sont fixés pour chaque GRD et pour la distribution de gaz et d'électricité séparément. En pratique, cela signifie qu'il peut y avoir des différences entre les tarifs facturés par chaque GRD en fonction de leurs coûts de gestion.

Les tarifs des GRD sont régulés, ce qui implique que les tarifs d'utilisation du réseau de distribution doivent être préalablement approuvés (c.-à-d. avant d'être réellement facturés) par le régulateur fédéral de l'énergie, la CREG. Les tarifs sont publics, s'appliquent de manière uniforme à tout territoire de chaque GRD et ne sont pas négociables avec les clients. Les tarifs actuellement applicables peuvent être consultés sur le site web de la CREG et sur celui de l'Emetteur.

(b) Cadre réglementaire applicable à la période régulatoire 2009-2012

(1) Aperçu

Les principes, la structure et la méthodologie de fixation des tarifs sont exposés dans la loi du 12 avril 1965 relative au transport de produits gazeux et autres par canalisations et la loi du 29 avril 1999 relative à l'organisation du marché de l'électricité et les Arrêtés Tarifaires.

Ces Arrêtés Tarifaires, abrogés par la Loi, clarifiaient les compétences du régulateur et les procédures relatives à la méthodologie de détermination et de contrôle des tarifs pluriannuels des GRD par la CREG tout en précisant les règles et paramètres garantissant aux GRD un revenu adapté et suffisant en ce compris une marge équitable pour la rémunération des capitaux investis dans les réseaux.

Le cadre réglementaire en Belgique se compose de périodes réglementaires pluri-annuelles de quatre ans afin d'améliorer la prévisibilité des tarifs. La période réglementaire actuelle a débuté en 2009⁸ et se terminera le 31 décembre 2012.

Le régime tarifaire vise la rémunération suffisante des GRD de manière à leur permettre d'assurer les obligations qui leur sont imposées et d'obtenir une rémunération équitable pour les capitaux investis.

(2) Éléments du revenu total d'un GRD

Dans le cadre du régime actuellement en vigueur, le revenu total d'un GRD se compose entre autres des quatre éléments suivants :

1. le remboursement de tous les coûts de gestion réputés raisonnables pour exécuter les tâches de GRD au cours de la période réglementaire ;
2. une marge bénéficiaire équitable pour les capitaux investis dans les GRD et les charges d'amortissement ;
3. le coût de gestion des obligations de service public ; et
4. les surcharges à inclure dans les tarifs.

Coûts de gestion

Le GRD peut inclure dans les tarifs d'utilisation du réseau de distribution tous les coûts de gestion raisonnables qu'il encourt pour mener à bien ses tâches légales. Ces coûts sont divisés entre les « coûts gérables » et les « coûts non gérables ». Tous les coûts sur lesquels le GRD exerce un contrôle direct sont considérés être des coûts gérables ; les coûts sur lesquels le GRD n'exerce pas de contrôle direct sont considérés être des coûts non-gérables. Les coûts suivants, entre autres, sont considérés comme non-gérables : certains coûts opérationnels particuliers, les coûts pour les obligations de service public, les amortissements, les coûts encourus pour le transport de l'électricité (à savoir les coûts facturés par Elia et Fluxys pour amener l'énergie sur leur réseau de transport jusqu'aux points de raccordement avec les réseaux de distribution), les charges financières, la rémunération équitable des capitaux investis et les reports des exercices comptables précédents.

Le cadre juridique comporte un mécanisme incitatif (incitant ou pénalité) qui pousse les GRD à agir de façon plus productive et plus efficace. Pour la période réglementaire 2009-2012, un coefficient d'amélioration de la productivité obligatoire a été fixé à 2,5 %, applicable une seule fois en début de période réglementaire (sans préjudice cependant à l'application d'un coefficient d'inflation)⁹.

Il est à noter en outre que lorsqu'un élément d'infrastructure (acté au bilan comme immobilisation corporelle) d'un GRD est vendu ou mis hors service, la méthodologie tarifaire permet l'amortissement au taux de 2 % par an de la valeur excédentaire générée et l'inclusion de cet amortissement dans les tarifs d'utilisation du réseau de distribution

⁸ La CREG n'a approuvé les tarifs pluriannuels applicables aux Garants que le 17 septembre 2009. Par conséquent, les tarifs pluriannuels pour la période 2009-2012 ne sont entrés en vigueur que le 1^{er} octobre 2009. Ce retard était dû à la publication tardive des Arrêtés Tarifaires qui n'a permis aux Garants de soumettre leurs propositions de tarifs à la CREG que le 30 septembre 2008.

⁹ Pour les périodes réglementaires futures, le coefficient peut être déterminé par un « benchmarking » de l'efficacité d'un GRD par rapport aux autres GRD.

pour autant que l'amortissement soit correctement enregistré comme réserve d'investissement et puisse par conséquent être utilisé comme une source d'autofinancement par le gestionnaire de réseau de distribution.

Enfin, les Arrêtés Tarifaires prévoient expressément que la CREG ne puisse pas contester les coûts qui découlent directement et intégralement de mesures prises par un organisme gouvernemental ou qui résultent d'une procédure de passation de marché public imposée par une autorité compétente.

Marge bénéficiaire équitable et amortissements

La valeur de tous les éléments d'infrastructure qui composent un réseau de distribution est amortie selon les règles définies par la CREG. Cette charge d'amortissement est entièrement comprise dans les tarifs d'utilisation du réseau de distribution.

Un GRD a en outre le droit de recevoir une « marge bénéficiaire équitable » pour les ressources que ses associés ont investies dans le réseau de distribution sous forme de capital social ou d'autres éléments de fonds propres.

Afin de calculer cette « marge bénéficiaire équitable », une valeur de l'actif régulé – correspondant à la valeur de l'actif immobilisé régulé, augmenté du besoin en fonds de roulement, du GRD (la « **RAB** ») (*Regulated Asset Base*) – a été établie. La valeur du réseau utilisée pour le calcul de la RAB a été établie en décembre 2007 et correspond à la valeur de reconstruction économique nette, à savoir la somme des investissements nécessaires pour construire un nouveau réseau de technicité équivalente en 2001 et 2002 respectivement pour les réseaux d'électricité et de gaz naturel, corrigée de sorte à tenir compte de la vétusté du réseau à ce moment. La valeur initiale de la RAB fluctue d'une année à l'autre en fonction des nouveaux investissements, des amortissements, des interventions de tiers et des subsides, des modifications apportées au fonds de roulement net et des mises hors service. Cette RAB et les changements annuels qui y sont apportés (à savoir les investissements en nouvelle infrastructure de réseau et les éléments d'infrastructure mis hors service) sont surveillés par le biais d'un inventaire technique. Les règles de calcul, de contrôle et de certification de la valeur annuelle du réseau ont également été définies et sont précisées dans les Arrêtés Tarifaires.

Afin de calculer la rémunération équitable des capitaux investis (capital social et autres éléments de fonds propres) par les associés dans les GRD, la CREG utilise une structure de financement théorique composée à 33 % de fonds propres et à 67 % de fonds empruntés. La rémunération des fonds propres pour la partie excédant un tiers de la RAB est limitée au taux d'intérêt sur les Obligations linéaires-Lineaire Obligaties (OLO) à dix ans, plus 70 points de base (0,7%). Ceci signifie que la CREG prévoit un incitant visant à financer au moins deux tiers de la RAB au moyen de fonds empruntés.

La marge pour la rémunération équitable des capitaux investis (capital social et autres éléments de fonds propres) par les associés dans les GRD est actuellement (à savoir selon les Arrêtés Tarifaires) calculée selon la formule suivante :

Fonds propres ≤ 33% de la RAB : Rémunération = (Taux d'intérêt sans risque + Prime de risque du marché * β) * facteur d'illiquidité ;

Fonds propres > 33% de la RAB : Rémunération = Obligations linéaires de l'Etat belge à 10 ans + 70 points de base ;

Où :

- Prime de risque de marché = 3,50% ;
- β = Bêta = 0,65 pour l'électricité et 0,85 pour le gaz ;
- Taux d'intérêt sans risque = Rendement moyen réel sur les Obligations linéaires de l'État belge à 10 ans sur le marché secondaire cette année ;
- Facteur d'illiquidité = 1,2 (si le GRD n'est pas coté en bourse).

La rémunération de la dette telle que des prêts bancaires, des billets de trésorerie, des obligations et d'autres types de financement externe de la dette se fonde sur la méthode des « charges financières » (« *embedded costs* »), dans laquelle les coûts de financement réels des fonds empruntés sont inclus dans les tarifs régulés quelle que soit leur ampleur (à savoir que les charges de la dette sont répercutés, que le ratio dettes financières/RAB soit supérieur ou inférieur à 67 %) pour autant que les charges financières correspondent aux taux du marché.

Les autorités ont imposé aux GRD diverses obligations de service public, la plupart étant des mesures sociales, techniques et écologiques. Les coûts encourus par le GRD à cet égard sont intégralement répercutés sur les clients par le biais des tarifs d'utilisation du réseau de distribution.

Surcharges

Diverses surcharges existent et incluent notamment le coût des opérations de la CREG, le paiement des cotisations de pension du personnel retraité de la société, les obligations financières envers les fonds de pension pour le personnel non actif, les impôts, les taxes, etc.

(3) Procédure tarifaire ; contrôle ex ante et ex post

La CREG exerce un double contrôle sur les coûts d'utilisation du réseau de distribution. Une première vérification est menée au préalable (« ex ante ») lorsque les propositions tarifaires des GRD sont soumises pour approbation au début de la période régulatoire. À ce moment, la CREG peut rejeter des éléments des coûts budgétés. Un deuxième contrôle est effectué après coup (« ex post ») lorsque la CREG a reçu les coûts réels encourus et peut donc analyser les écarts entre ces coûts réels et les budgets sur lesquels les propositions tarifaires initiales se fondaient.

Contrôle ex ante

Avant chaque période régulatoire, un GRD doit remettre une proposition tarifaire à la CREG pour les réseaux de distribution tant de l'électricité que du gaz en suivant les modalités visées aux arrêtés royaux concernés. Une proposition est effectuée pour la première année de la période régulatoire ainsi que pour les règles d'évolution pour les années ultérieures de la période régulatoire. En pratique, l'Emetteur doit obtenir l'aval de la CREG sur les tarifs pour chacun de ses associés tant pour l'électricité que pour le gaz naturel. Les tarifs d'utilisation du réseau de distribution peuvent différer d'un GRD à l'autre en fonction de leurs coûts qui peuvent varier en raison de facteurs exogènes, tels que la vétusté du réseau, la densité de population, etc. Au moment du contrôle « ex ante », la CREG peut rejeter des éléments des coûts budgétés.

Contrôle ex post

Un deuxième contrôle est effectué après coup (« ex post ») lorsque la CREG a reçu les coûts réels encourus et peut donc analyser les écarts entre ces coûts réels et les budgets sur lesquels les propositions tarifaires initiales se fondaient. Un traitement différent est réservé aux coûts « gérables » et « non gérables ». Les autres éléments de revenu seront également examinés par la CREG.

Coûts gérables

L'écart des « coûts gérables », à savoir la différence, déterminée annuellement ex-post, entre les coûts réels d'une part et les coûts budgétés d'autre part, est en principe soit ajoutée à la rémunération équitable (si coûts réels sont inférieurs aux coûts budgétés), soit déduite de la rémunération équitable (si les coûts réels sont supérieurs aux coûts budgétés). Dès lors, ces écarts sont ajoutés ou déduits des bénéfices des GRD et de leurs associés et n'auront pas d'incidence sur les tarifs, ni pendant la période régulatoire, ni par la suite.

Coûts non gérables

Sur base annuelle, la CREG compare également les coûts non gérables réellement encourus aux coûts non gérables prévus au budget sur lesquels se fondaient les propositions tarifaires initiales. Les écarts des coûts non gérables sont enregistrés annuellement par les GRD sur un compte de régularisation en attente d'une allocation finale à la fin de la période régulatoire, soit comme créance (si les coûts non gérables réellement encourus sont supérieurs aux coûts budgétés), soit comme dette (si les coûts non gérables réellement encourus sont inférieurs aux coûts budgétés). À la fin de la période régulatoire, une décision sera prise au sujet de l'attribution des soldes cumulés des coûts non gérables (voir ci-dessous la section « *Destination des soldes* »).

Il faut souligner que les coûts gérables ne représentent que 30 % des tarifs de distribution du gaz et de l'électricité en Région wallonne. Ceci signifie que la plupart des coûts sont en principe automatiquement répercutés sur les consommateurs finals. C'est pourquoi, un « malus » des coûts gérables constitue le risque principal pour les GRD et leurs associés et peut affecter négativement leur rentabilité.

Marge bénéficiaire équitable

La marge bénéficiaire équitable réelle sera réévaluée, au cours de chaque année de la période régulatoire, sur la base des ajustements apportés à la RAB, à la structure financière ainsi qu'au taux d'intérêt moyen sans risque des OLO à 10 ans de l'année considérée. Les différences seront également comptabilisées sur un compte de régularisation soit comme créance, soit comme dette.

Quantités de référence

Les tarifs approuvés par la CREG se fondent sur des quantités de capacité de référence prédéterminées que les GRD ont prévu de vendre aux utilisateurs de leurs réseaux. Si les volumes réels sont supérieurs ou inférieurs aux volumes prévus, les écarts seront

également comptabilisés sur un compte de régularisation comme créance ou comme dette.

Destination des soldes

A l'issue de la troisième année de la période régulatoire, les soldes cumulés des quatre années de gestion précédentes sont contrôlés par la CREG, qui informera le Ministre de l'énergie de la destination des soldes cumulés relatifs aux coûts non gérables et des différences dues à la quantité des volumes distribués, afin que le Conseil des ministres puisse prendre la décision finale. Les soldes positifs (les créances comptabilisées sur des comptes de régularisation dépassent les dettes comptabilisées sur des comptes de régularisation) devraient mener à une augmentation des tarifs lors de la période régulatoire suivante tandis que les soldes négatifs devraient mener à une diminution des tarifs lors de la période régulatoire suivante. Il est à noter que, suite à l'adoption de la loi du 8 janvier 2012, comme nous le décrivons à la section 5.2.5 (*Evolution du cadre juridique*), ce ne sera plus le Conseil des ministres mais la CREG qui décidera des soldes de ces tarifs en tenant compte des lignes directrices générales visées à la loi.

(c) Litige en cours concernant les tarifs de la période régulatoire 2009-2012

Il faut toutefois signaler qu'un litige en cours pourrait affecter les tarifs facturés pour la période régulatoire actuelle.

Dans un arrêt daté du 8 juin 2009, la Cour d'appel de Bruxelles a estimé que les Arrêtés Tarifaires avaient été adoptés en violation de la Loi et a donc refusé de les appliquer. En outre, l'Arrêté Tarifaire portant sur les tarifs de l'électricité a fait l'objet d'un recours au Conseil d'État et une requête en annulation a été déposée. Afin de protéger les Arrêtés Tarifaires contre un tel risque de non application ou d'annulation, ces arrêtés royaux ont été confirmés dans une loi fédérale du 15 décembre 2009 (la « **Loi de Confirmation** »).

La Loi de Confirmation relative à l'Arrêté Tarifaire concernant l'électricité a fait l'objet d'une requête auprès de la Cour constitutionnelle. Dans son arrêt du 31 mai 2011, la Cour a annulé certaines dispositions de la Loi de Confirmation relative à cet arrêté. La Cour a considéré que certaines dispositions de l'arrêté royal ne sont conformes ni avec la deuxième, ni avec la troisième directive électricité. Bien que l'arrêt de la Cour constitutionnelle ne s'applique qu'à l'Arrêté Tarifaire relatif à l'électricité, son raisonnement peut également s'appliquer à l'Arrêté Tarifaire relatif au gaz.

Suite à l'annulation partielle de la Loi de Confirmation (concernant l'arrêté relatif à l'électricité) par la Cour constitutionnelle, plusieurs consommateurs ont introduit un recours contre la SA Electrabel devant le juge de paix de Deurne pour réclamer des coûts de distribution payés au cours des années 2009 et 2010 au motif qu'ils auraient été facturés sans base légale valable. La SA Electrabel, à son tour, a appelé en garantie les GRD (en ce compris certains Garants) dans la procédure en cours pour l'indemniser en cas de condamnation. Bien que l'issue d'une telle procédure ne puisse jamais se prévoir avec certitude, les GRD estiment et défendent devant le juge que l'illégalité de la Loi de Confirmation et la possible illégalité de certaines dispositions des Arrêtés Tarifaires ne devraient pas aboutir à un remboursement des coûts de distribution.

Ce dernier argument a récemment été renforcé par un arrêt de la Cour d'appel de Bruxelles du 26 juin 2012 portant sur la validité de la décision de la CREG d'augmenter les

tarifs de distribution existants des GRD mixtes flamands. Dans ce cas, la Cour a réaffirmé que l'illégalité de certaines dispositions de la législation fédérale relative aux tarifs de distribution n'implique pas que l'intégralité du cadre juridique étayant les tarifs de distribution doive être écartée et que les décisions tarifaires puissent toujours se fonder sur la législation existante.

Le risque que les GRD doivent en fin de compte rembourser les tarifs de distribution peut être décrit comme assez limité. Les arguments présentés par les GRD dans le litige en question sont solides¹⁰ et ont été récemment renforcés par l'arrêt de la Cour d'appel. En outre, il peut être argumenté que la prolongation des tarifs par la CREG pour 2013 et 2014, constitue une validation implicite des tarifs de la période régulatoire actuelle. Enfin, dans le scénario le plus pessimiste où le juge de paix de Deurne trancherait en faveur des demandeurs, il est probable que la CREG ne permette pas une situation où les GRD seraient dans l'incapacité de récupérer des coûts de distribution pour les services réellement rendus et que dans une hypothèse pareille elle souhaiterait plutôt ratifier les tarifs de distribution en question.

5.2.5 Évolution du cadre juridique

(a) Aperçu

Le cadre juridique décrit ci-dessus est influencé par la transposition de la troisième directive énergie dans la législation fédérale par la Loi. Toutefois, son incidence pour les deux prochaines années sera limitée du fait de la décision de la CREG de geler les tarifs d'utilisation des réseaux de distribution pour les années 2013 et 2014. En outre, le transfert attendu des compétences tarifaires vers les régulateurs régionaux sera probablement adopté en 2015 et entrera en vigueur la même année, ce qui aura pour conséquence que les décrets et règlements régionaux pourront réguler différemment les tarifs d'utilisation des réseaux de distribution.

(b) La loi du 8 janvier 2012

Suite à la transposition du Troisième Paquet Énergie, les pouvoirs de la CREG ont été élargis et son indépendance renforcée. Le régulateur belge a maintenant le pouvoir exclusif d'établir les méthodologies tarifaires que les GRD doivent utiliser comme base à leurs propositions tarifaires (bien que ce soit après une concertation « structurée, documentée et transparente » avec les régulateurs régionaux et les GRD) et par la suite d'approuver ces propositions tarifaires, ou dans la négative, de fixer lui-même des tarifs provisoires. La CREG avait entamé en octobre/novembre 2011 une procédure de consultation sur une proposition de méthodologie tarifaire, mais suite à l'adoption de la Loi qui prévoit une procédure de consultation approfondie et des lignes directrices qui doivent être suivies lors de l'établissement de la méthodologie tarifaire, la procédure de

¹⁰ Les arguments présentés par les GRD comprennent notamment (i) l'absence de compétence du juge de paix en raison du fait que seule la Cour d'appel de Bruxelles est compétente pour décider sur des recours contre les tarifs de distribution, (ii) le manque de compétence pour décider sur les tarifs de distribution, ce qui ressort de la compétence exclusive de la CREG, (iii) la validité des tarifs de distribution facturés puisqu'ils résultent d'une décision de la CREG approuvant lesdits tarifs, et (iv) le droit des GRD à recevoir une rémunération pour l'utilisation de leur réseau de distribution. Finalement, en dernier ressort, les GRD se sont réservés le droit d'introduire un recours contre l'État belge puisque la soi-disant absence de base légale valable pour facturer les tarifs de distribution résulte d'une faute du législateur belge.

consultation doit être recommencée. Lorsqu'elle établit la méthodologie tarifaire, la CREG est donc liée par une liste de 21 lignes directrices contenues dans la Loi.

A ce titre, la CREG doit respecter entre autres les lignes directrices suivantes :

- la méthodologie tarifaire doit permettre de couvrir de manière efficiente l'ensemble des coûts nécessaires ou efficaces pour l'exécution des obligations légales ou réglementaires qui incombent aux GRD, ainsi que pour l'exercice de leurs activités ;
- la méthodologie tarifaire permet le développement équilibré des réseaux de distribution ;
- la rémunération des capitaux investis dans la RAB (la « marge bénéficiaire équitable ») doit permettre aux GRD de réaliser les investissements nécessaires à l'exécution de leurs tâches ;
- sous réserve du contrôle de conformité de la CREG, les tarifs permettent au GRD dont l'efficacité se situe dans la moyenne du marché de recouvrer la totalité de ses coûts et une rémunération normale des capitaux ;
- toute méthode de contrôle des coûts reposant sur des techniques de comparaison doit tenir compte des différences objectives existant entre GRD et qui ne peuvent être éliminées à l'initiative de ces derniers. En outre, toute décision utilisant des techniques de comparaison intègre des paramètres qualitatifs et est basée sur des données homogènes, transparentes, fiables et publiées ou intégralement communicables dans la motivation de la décision de la CREG ; et
- certains coûts, tels que les obligations de service public, les taxes et les impôts, et les cotisations de pension, ne sont pas soumis au mécanisme de régulation incitatif.

Il reste toutefois à voir si les lignes directrices contenues dans la Loi, qui doivent être suivies par la CREG lorsqu'elle établit la méthodologie tarifaire, résisteront à l'épreuve des directives européennes. En juin 2012 la CREG a déposé une requête en annulation devant la Cour constitutionnelle arguant que la Loi viole les règles visées au Troisième Paquet Energie. Outre l'invocation de plusieurs autres prétendues incohérences avec le Troisième Paquet Energie, la CREG avance principalement que la liste des « lignes directrices » contenues dans la Loi et qu'elle est censée suivre seraient considérées comme des « instructions » interdites au régulateur de la part d'un « organisme public ». Selon le Troisième Paquet Energie, seules des « lignes directrices de politique générale » qui « ne sont pas liées aux fonctions de régulation » sont permises.

Bien que l'issue de cette requête en annulation ne puisse jamais être prédite, il faut souligner que lors des débats et audiences parlementaires précédant l'adoption de la Loi, les représentants de la Commission européenne ont confirmé que les dispositions de la Loi semblaient conformes aux règles visées aux directives européennes concernées.

(c) Prolongation des tarifs pour 2013 et 2014

Cette remise en question de la Loi devant la Cour constitutionnelle ne risque pas d'avoir un effet immédiat pour les GRD puisque la CREG a décidé, sur la base d'une disposition légale permettant des mesures transitoires, de geler les tarifs d'utilisation des réseaux de distribution pour 2013 et 2014, laissant aux régulateurs régionaux le soin de fixer le cadre tarifaire pour les années 2015 et suivantes sur la base de la réglementation (régionale) alors en vigueur.

Ce gel des tarifs pourrait toutefois avoir des conséquences négatives sur la rentabilité des GRD en 2013 et 2014 puisque cela implique, par exemple, (i) que les investissements dans les actifs régulés qui dépassent l'amortissement des actifs régulés existants n'entraînent pas une hausse tarifaire avant 2015 ou (ii) que les charges d'intérêt supérieures sur les emprunts (par exemple liées à une augmentation de la dette financière), le coût de l'inflation ou un changement soudain des volumes de gaz ou d'électricité distribués ne mèneraient pas à une hausse tarifaire avant 2015.

Bien que les décisions prises par la CREG de prolonger les tarifs en cours pour 2013 et 2014 ne précisent pas ce qu'il adviendra des soldes tarifaires résultant de la période régulatoire précédente (2009-2012) et que la CREG ait tardé à prendre une décision en matière des soldes relatifs aux années 2010 et 2011 en invoquant l'incertitude du cadre juridique¹¹, l'Emetteur et les Garants s'attendent à ce que la CREG rende une décision sur la hauteur des soldes tarifaires résiduels en 2012/2013, tant pour les années 2010 et 2011 qui sont toujours en souffrance que pour 2012 et la période régulatoire globale 2009-2012, comme le requièrent les lignes directrices visées dans la Loi. On s'attend en outre à ce que la CREG ou (si entretemps les compétences tarifaires ont été régionalisées) le régulateur régional décide de la hauteur des soldes pour les années 2013 et 2014, conformément aux lignes directrices de la Loi ou conformément à la législation régionale alors en vigueur. L'affectation et la récupération de ces soldes cumulés dans la prochaine période régulatoire devront être décidées par le futur régulateur régional, la CWaPE.

Les décisions attendues des régulateurs fédéral et régional sur ces soldes et plus particulièrement les règles d'affectation pourraient porter atteinte à la situation financière et aux résultats de l'Emetteur et des Garants

(d) Transfert des compétences tarifaires à la CWaPE

Comme nous l'indiquons ci-dessus, la possible modification du cadre juridique fédéral suite au recours introduit auprès de la Cour constitutionnelle pourrait avoir un impact limité, voire nul, sur le cadre juridique applicable aux activités des GRD, puisque les pouvoirs relatifs aux tarifs des réseaux de distribution en Belgique seront transférés du niveau fédéral aux Régions respectives comme convenu dans la Note de politique générale relative à la réforme de l'État, soumise au Parlement le 22 décembre 2011. Bien que le texte lui-même ne donne aucune date précise, il est généralement prévu que les régulateurs régionaux disposeront du pouvoir de déterminer la méthodologie tarifaire et d'approuver les tarifs de distribution finals à partir de 2015.

Lors du transfert d'une compétence de l'échelon fédéral à l'échelon régional, la législation fédérale reste applicable jusqu'à ce que les autorités régionales concernées aient abrogé ou remplacé la législation fédérale.

Dès lors, il faut voir ce que le législateur wallon décidera lors de ce transfert et quel type de méthodologie tarifaire le régulateur wallon (la CWaPE) établira. Une modification de la politique tarifaire, par exemple en ce qui concerne l'affectation et la récupération des soldes tarifaires du passé, les soldes futurs ou les mécanismes de régulation incitatifs, pourrait influencer sur les résultats financiers des Garants et de l'Emetteur. Néanmoins, il faut rappeler que le législateur régional et la CWaPE seront liés par les principes généraux contenus dans le Troisième Paquet Energie. Plus particulièrement, le régulateur devra

¹¹ Etude de la CREG du 28 juin 2012 sur les tarifs appliqués durant la période régulatoire 2009-2012 pour les réseaux de distribution d'électricité et de gaz naturel en Belgique.

faire en sorte que la méthodologie tarifaire permette aux GRD d'assurer les investissements nécessaires dans les réseaux de sorte à pouvoir garantir leur viabilité. Par ailleurs, la méthodologie tarifaire devrait garantir la capacité à long terme du système à répondre aux demandes raisonnables de distribution d'électricité et de gaz naturel.

5.3 L'Emetteur

5.3.1 Généralités

L'Emetteur est la société dénommée « OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES », en abrégé « ORES », dont le siège social est établi Avenue Jean Monnet, 2 à B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve et qui est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Nivelles sous le numéro d'entreprise 0897.436.971.

Le site Internet de l'Emetteur est accessible via www.ores.net. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)10.48.67.66.

L'Emetteur est une société coopérative à responsabilité limitée (SCRL) de droit belge constituée pour une durée illimitée.

L'Emetteur compte aujourd'hui plus de 2.300 collaborateurs. Il a pour mission d'exploiter, d'entretenir et de développer les réseaux de distribution par lesquels l'électricité et le gaz naturel parviennent aux consommateurs finals dans 198 communes situées, à l'exception d'une seule, en Région wallonne. Il mène cette mission pour le compte de ses huit associés, les GRD du secteur mixte wallons, qui sont les Garants, à savoir les intercommunales IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interest SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL. La propriété des réseaux de distribution d'électricité et de gaz appartient aux Garants.

Concrètement, l'Emetteur est responsable, au nom et pour le compte des Garants de :

- l'aménagement, l'exploitation et l'entretien des réseaux de distribution : lignes et câbles électriques, conduites de gaz, infrastructures, cabines, éclairage public communal ;
- le raccordement des clients à ces réseaux, l'adaptation des raccordements existants, la pose et le renforcement des compteurs ;
- l'ouverture et la fermeture des compteurs ;
- la conduite des réseaux depuis son dispatching de Namur, ainsi que les interventions et dépannages sur les réseaux 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 ;
- la relève des index et la gestion des données de consommation de plus de 1.800.000 de points de fourniture, ainsi que la gestion du registre d'accès où sont stockées toutes ces informations ; et
- l'exécution des obligations de service public confiées par les autorités wallonnes aux Garants ; à savoir notamment la fourniture d'énergie au tarif social aux clients protégés, le placement des compteurs à budget ainsi que la gestion des systèmes nécessaires à leur fonctionnement, l'entretien de l'éclairage public communal ou encore le règlement de certaines primes du Fonds Energie de la Région wallonne.

En sa qualité de société coopérative à responsabilité limitée, l'Emetteur est soumis au Code des sociétés belge. En sa qualité de filiale – au sens du Décret Gaz et du Décret

Electricité (tels que définis à la section 5.3.8) (*Les relations entre l'Emetteur et les Garants*) – des Garants, l'Emetteur doit assurer l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités dans le respect des dispositions du Décret Gaz et du Décret Electricité.

5.3.2 Historique

Dans sa configuration actuelle, l'Emetteur a vu le jour le 6 février 2009. Les missions dévolues à l'Emetteur étaient jusqu'alors remplies par les collaborateurs d'Electrabel Réseaux Wallonie (sous la dénomination « Netmanagement ») et de la SCRL Indexis. La constitution de l'Emetteur est l'aboutissement d'un processus au cours duquel la SA Electrabel et ses partenaires communaux, réunis au sein d'Intermixt, ont uni leurs efforts pour mettre en place une structure autonome, efficace et professionnelle, regroupant les collaborateurs des deux sociétés, ainsi que le personnel de l'intercommunale IGRETEC chargé des missions d'éclairage public.

Les principales étapes de la constitution de l'Emetteur sont les suivantes :

- (i) La SCRL Electrabel Réseaux Wallonie, en abrégé « Netwal », a été constituée le 18 avril 2008, par la SA Electrabel (98 parts sociales), la SA Telfin (1 part sociale) et la SCRL Teveo (1 part sociale), suivant acte du notaire associé Damien Hissette, notaire à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge le 30 avril 2008.
- (ii) Le 4 février 2009, la SA Electrabel a apporté, avec effet rétroactif au 31 décembre 2008, à la SCRL Netwal sa branche d'activité « Gestion Réseaux Wallonie » exercée, jusqu'au 31 décembre 2008, par la division « Réseaux Wallonie » de la SA Electrabel, suivant acte du notaire associé Damien Hissette, notaire à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge le 16 mars 2009.
- (iii) Le 6 février 2009, les Garants ont acquis les parts de la SCRL Netwal, détenues par la SA Electrabel, la SA Telfin et la SCRL Teveo. A cette même date, la dénomination sociale de la SCRL Netwal a été modifiée en « OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES », en abrégé « ORES », et son siège social a été transféré à Ottignies-Louvain-La-Neuve, suivant acte du notaire Xavier Dugardin, notaire à Namur, Belgique, publié aux Annexes du Moniteur belge le 18 mars 2009.
- (iv) Le 3 avril 2009, la SCRL IGRETEC (Intercommunale pour la Gestion et la Réalisation d'Etudes Techniques et Economiques) a apporté, avec effet rétroactif au 1er janvier 2009, à l'Emetteur sa branche d'activité « Gestion de l'éclairage public » et la SCRL Indexis a apporté, avec effet rétroactif au 1er janvier 2009, à l'Emetteur sa branche d'activité « Relève de données de consommation pour la région wallonne », suivant acte du notaire Thibaut van Doorslaer de ten Ryen, notaire à Jodoigne, Belgique, publié aux Annexes du Moniteur belge le 27 avril 2009. Les parts sociales attribuées à ces sociétés en contrepartie de leurs apports ont été cédées aux Garants en vertu de deux conventions de cession de parts sociales datées du 3 avril 2009.

Les statuts de l'Emetteur ont été modifiés pour la dernière fois suivant acte du notaire Xavier Dugardin, notaire à Namur, Belgique, le 6 février 2009, publié aux Annexes du Moniteur belge le 18 mars 2009.

5.3.3 Actionnariat

(a) Composition de l'actionnariat

Le capital social de l'Emetteur est actuellement détenu à 100% par les huit GRD mixtes wallons (qui sont les Garants) : IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interest SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL.

Il s'élève à un montant de 457.560 EUR et est représenté par 2.460 parts sociales, réparties entre les Garants comme suit :

IDEG SCRL :	13,3% (327 parts sociales)
I.E.H. SCRL :	26,1% (642 parts sociales)
I.G.H. SCRL :	23,9% (588 parts sociales)
Interest SCRL :	2,9% (70 parts sociales)
Interlux SCRL :	7,8% (192 parts sociales)
Intermosane SCRL :	4,9% (121 parts sociales)
Sedilec SCRL :	15,5% (382 parts sociales)
Simogel SCRL :	5,6% (138 parts sociales)

(b) Historique du capital

La part fixe du capital de l'Emetteur est de 18.600 EUR, représentée par 100 parts sociales souscrites à la constitution par la SA Electrabel (98 parts sociales), la SA Telfin (1 part sociale) et la SCRL Teveo (1 part sociale).

Suite à l'apport par SA Electrabel de sa branche d'activité « Gestion Réseaux Wallonie » (le 4 février 2009), la part variable du capital a été augmentée à concurrence de 186.000 EUR pour porter le montant du capital à 204.600 EUR par la création de 1.000 parts sociales nouvelles, identiques à celles existantes et jouissant des mêmes droits et avantages.

Suite à l'apport par la SCRL IGRETEC de sa branche d'activité « Gestion de l'éclairage public » et l'apport par la SCRL Indexis de sa branche d'activité « Relève de données de consommation pour la région wallonne » (le 3 avril 2009), la part variable du capital a été augmentée à concurrence de 169.497,65 EUR et 83.524,42 EUR pour porter le montant du capital à 457.622,07 EUR, par la création de respectivement 911 parts sociales nouvelles et 449 parts sociales nouvelles, identiques à celles existantes et jouissant des mêmes droits et avantages. La part variable du capital a ensuite été réduite à concurrence de 62,07 EUR, sans modification du nombre de parts sociales, de sorte que le capital de l'Emetteur s'élève actuellement à 457.560 EUR.

(c) Capital fixe versus capital variable

Le capital social de l'Emetteur est illimité et comprend, comme indiqué ci-dessus, une part fixe et une part variable.

La part fixe du capital social est fixée à 18.600 EUR et est intégralement souscrite et libérée. La décision d'augmenter ou de réduire la partie fixe du capital ressort de la compétence de l'assemblée générale.

Le capital de la société est variable pour ce qui excède la partie fixe. Cette partie du capital varie en fonction de l'admission ou de l'exclusion d'associés et des autres augmentations ou réductions de capital variable. Le capital variable peut être augmenté ou réduit par décision du conseil d'administration et ne requiert pas de modification des statuts. En cas d'augmentation de capital, les parts sociales nouvelles seront offertes en souscription aux associés, proportionnellement à la quote-part qu'ils détiennent dans le capital social.

(d) Admission versus retrait/exclusion des associés

Pour être admis comme associé de l'Emetteur, il convient de remplir certaines conditions. Les statuts de l'Emetteur précisent qu'il faut :

- (i) être agréé par le conseil d'administration ;
- (ii) souscrire ou acquérir au moins une part de l'Emetteur et la libérer intégralement à la souscription, cette souscription impliquant adhésion aux statuts sociaux, à la convention d'actionnaires et, le cas échéant, aux règlements d'ordre intérieur ; et
- (iii) être une personne morale exerçant une activité dans le domaine de la gestion des réseaux de distribution de l'électricité et du gaz.

Les statuts de l'Emetteur prévoient également que les parts sociales peuvent être cédées par les associés à des sociétés qu'ils contrôlent ou par qui ils sont contrôlés ainsi qu'à des tiers, pour autant qu'ils remplissent les trois conditions d'admission requises par les statuts. Les statuts de l'Emetteur prévoient également que les parts sociales peuvent être cédées entre associés étant entendu que chaque associé est tenu de détenir un nombre de parts sociales représentatif de l'activité qu'il a confiée à l'Emetteur.

Les associés peuvent décider de démissionner et se retirer de la société (les retraits de parts ou de versements n'étant pas autorisés). La démission d'un associé pourra être refusée par le conseil d'administration si elle a pour effet de réduire le capital à un montant inférieur à la part fixe ou de réduire le nombre d'associés à moins de trois. Un associé peut également être exclu, par décision de l'assemblée générale, pour de justes motifs ou s'il cesse de remplir les conditions d'admission.

L'associé démissionnaire ou exclu (i) a droit au remboursement de sa part telle qu'elle résultera du bilan de l'année sociale pendant laquelle la démission a été donnée, (ii) reprendra le personnel de la société affecté à l'activité de distribution sur son territoire, ainsi que sa quote-part des droits de pension, et (iii) réparera intégralement les conséquences financières ou autres, évaluées à dire d'experts, que sa démission ou son exclusion cause aux associés ou à la société.

5.3.4 Organes de l'Emetteur

(a) Conseil d'administration

Le conseil d'administration de l'Emetteur est composé de maximum 21 membres, associés ou non, parmi lesquels 16 membres (dont le Président) sont présentés par les Garants et 4

membres, ainsi que l'administrateur-délégué (jusqu'au 31 décembre 2013), sont présentés par la SA Electrabel.

Les statuts prévoient que le conseil d'administration peut conférer la gestion journalière de la société ainsi que la représentation de la société en ce qui concerne cette gestion à un de ses membres qui porte le titre d'administrateur-délégué et assure la présidence du comité de direction. Le conseil d'administration a nommé Monsieur Jacques Hugé en qualité d'administrateur-délégué avec effet au 1er octobre 2008. Le conseil d'administration a appelé Monsieur Fernand Grifnée à la succession de Monsieur Jacques Hugé, dont le mandat arrive à échéance le 31 décembre 2012.

La rémunération des membres du conseil d'administration de l'Emetteur se compose d'une partie fixe et d'une partie variable. Elle est fixée par l'assemblée générale de l'Emetteur sur proposition du conseil d'administration, après avis du comité de nomination et de rémunération.

Le conseil d'administration de l'Emetteur est actuellement composé des membres suivants :

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Claude DESAMA	Président	- Administrateur Intermosane - Bourgmestre de Verviers - Président Intermixt et CHPLT	Rue de l'Union, 16/3 4800 Verviers
Anne VEREECKE	Vice-Présidente	- Membre du Comité de direction de la Sowalfin - Expert auprès du Gouvernement wallon : Vice-présidence, Budget, Finances, Emploi, Formation et Sports - Administrateur de sociétés (Socofe et Publi T)	Rue L. Loiseau, 42 5000 Namur
Christophe DISTER	Vice-Président	- Bourgmestre à La Hulpe - Administrateur de sociétés (EBW, UVCW et Publisolar)	Rue du Rouge Cloître, 13 1310 La Hulpe
Sophie DUTORDOIR	Vice-Présidente	- Administrateur Directeur général Electrabel SA - Administrateur de sociétés (BNP Fortis, Sibelgaet HUB)	Pelikaanhof, 5 3090 Overijse
Jacques HUGÉ	Administrateur délégué	- Administrateur (Atrias, Indexis, N'Allo, Synergrid, ECEM, UWE, EDSO et SRBE)	Route gouvernementale, 200 1950 Kraainem

Denis BARTH	Administrateur	- Président du Conseil d'administration d'Interest - Echevin à La Calamine - Avocat - Membre consultatif du Parlement de la Communauté germanophone	Kapellstrasse, 26 4720 La Calamine
Willy BORSUS	Administrateur	- Bourgmestre à Somme-Leuze - Député wallon et Communauté française - Administrateur d'UVCW	Rue de Belvaux, 5 5377 Sinsin
Daniel BURNOTTE	Administrateur	- Administrateur de Sedilec - Conseiller communal à Ramillies - Administrateur de sociétés (Tr@me, La Petite Enfance, Ruralité-Environnement-Développement)	Rue Petite Coyarde, 37 1367 Ramillies
Fabian COLLARD	Administrateur	- Directeur general du Groupe Idelux-Aive	Rue de Seymerich, 21 6700 Arlon
Marc DEBOIS	Administrateur	- Administrateur – directeur général Igretec - Administrateur sociétés (SRIW, Sambrinvest et Socofe)	Drève des Alliés, 86 6530 Thuin
Renaud DEGUELDRE	Administrateur	- Directeur général du BEP - Administrateur de Sogepa	Remy Himmer, 23 5500 Dinant
Olivier DE RIEMAECKER	Administrateur	- Vice-président du conseil d'administration d'IDEG, d'Intermosane et d'Interlux - Administrateur de Sedilec, - Juriste d'entreprise, Electrabel SA	Clos Ma Campagne, 11 1410 Waterloo
Didier DONFUT	Administrateur	- Président du Conseil d'administration d'I.G.H. - Conseiller communal Frameries - Administrateur d'Igretec et Sogepa)	Rue du Planty, 22 7080 Sars-La-Bruyere
Paul FICHEROULLE	Administrateur	- Echevin à Charleroi	Rue de Loverval, 80 6010 Charleroi
Jean-Pierre HANSEN	Administrateur	- Président du Comité de gestion du Forem, de SNCB Logistics	Route gouvernementale, 140 1950 Kraainem
Philippe KNAEPEN	Administrateur	- Echevin à Pont-à-Celles - Administrateur de sociétés (Igretec, Telesambre et TEC Charleroi)	Chaussée de Nivelles, 603 6230 Buzet

Raymond MARECHAL	Administrateur	- Bourgmestre Ferrières - Commissaire en Intermosane - Administrateur de sociétés (Finimo et UNML)	Allée Cortil Lava, 1 4190 Ferrieres
Guy PETIT	Administrateur	- Conseiller communal à Bastogne - Administrateur de TEC Namur-Luxembourg	Luzery, 87 6600 Bastogne
Luc RIGAUX	Administrateur	- Président du CPAS de Péruwelz - Conseiller communal Peruwelz - Administrateur d'IPALLE	Rue du Quesnoy, 36A 7604 Braffe
Marc SIEUX	Administrateur	- Président du Conseil d'administration de Simogel - Conseiller communal à Mouscron - Administrateur d'IEG	Rue de Menin, 323 7700 Mouscron
Philippe VANBEVER	Administrateur	- Vice-président du Conseil d'administration Sedilec, I.E.H. et I.G.H. - Membre du Comité de direction d'Electrabel SA	Leeuwerikenlaan, 5 3080 Tervuren

A l'exception de l'administrateur-délégué, l'ensemble des membres du conseil d'administration sont des administrateurs non-exécutifs.

(b) Comité de direction

Le conseil d'administration de l'Emetteur a confié au comité de direction la conduite opérationnelle de la société (laquelle s'accompagne de l'attribution de mandats spéciaux).

Le comité de direction est composé de maximum 9 membres ¹², dont un président qui est également administrateur-délégué de la société. Ils sont nommés par le conseil d'administration pour une durée indéterminée.

Tous les membres du comité de direction de l'Emetteur, à l'exception du président sont soumis à la législation en matière de contrats de travail. Les mandats exercés par ces membres, y compris le président, dans les participations de l'Emetteur sont prestés à titre gratuit. Chaque année, le comité de nomination et de rémunération fixe, sur proposition du président du comité de direction, les objectifs des membres du comité de direction. Ces objectifs servent de base pour l'appréciation de leurs performances.

¹² Toutefois, en raison du remplacement de l'administrateur délégué prévu pour le 1^{er} janvier 2013, le comité de direction est temporairement composé de 10 membres jusqu'au 31 décembre 2012.

Nom	Fonction	Adresse
Jacques HUGÉ	Président	Route gouvernementale, 200 1950 Kraainem
Fernand GRIFNÉE	Deputy CEO	rue de Hamoir, 5 4590 Ouffet
Christine DECLERCQ	Département Administration, Juridique et Assurances	Rue de la Nature, 20 5100 Jambes
Philippe DEVAUX	Département Public Affairs et Communication	Grand Rue – Insay, 10 86200 Mouterre-Silly France
Dominique HORLAIT	Département Infrastructures	57, rue du Mont 5000 Beez
Benoît HOUSSARD	Département Technique	Rue Dernier Patard, 36 1470 Baisy Thy
Inne MERTENS	Département Gestion du marché et Clientèle	Speelbergplein, 21 3051 Sint-Joris-Weert
Dominique OFFERGELD	Département Finances et Controlling	Chars à Bœufs, 24 6690 Vielsalm
Chantal PONT	Département Ressources Humaines	rue de Trazegnies, 106 6031 Monceau sur Sambre
Eric VAN den RUL	Département Informatique	Zilvervoslaan 38 1970 Wezembeek-Oppem

Jacques HUGÉ

Jacques Hugé, administrateur délégué de l'Emetteur, est né le 26 décembre 1947. Ingénieur civil électricien et licencié en économie appliquée, il débute sa carrière chez Intercom en tant qu'ingénieur en distribution où il devient par après directeur adjoint du département technique. Il rejoint la SA Electrabel en tant que Directeur général Distribution Wallonie, puis Directeur général Marketing & Sales Retail et enfin Directeur général Europe du Sud. Il est administrateur délégué de l'Emetteur depuis 2009. Il exerce en outre un mandat d'administrateur dans les sociétés suivantes : Atrias, Indexis, N'Allo, Synergrid, ECEM, UWE, EDSO et SRBE.

Fernand GRIFNÉE

Fernand Grifnée, né le 24 octobre 1965, est licencié en droit et diplômé en sciences fiscales. Il a également suivi un *General Management Program* au CEDEP à Fontainebleau. Il est actuellement, et depuis le 1er mai 2012, Deputy CEO de l'Emetteur, dont il deviendra l'administrateur délégué le 1er janvier 2013. Après une expérience scientifique à l'Université de Liège et de conseiller au sein de différents cabinets ministériels, il entre dans la SA Electrabel en 1995 pour collaborer à la restructuration des activités de distribution de gaz et d'électricité suite à la libéralisation de ce secteur. En 2003, il devient Directeur de la Communication de la SA Electrabel également responsable de la Communication du groupe SUEZ pour l'énergie en Europe. En 2009, il intègre le Comité Exécutif de la division « Energie Benelux & Germany » de GDF SUEZ. Il est également administrateur de l'Union Wallonne des Entreprises.

Christine DECLERCQ

Christine Declercq est née le 9 juin 1965. Ayant obtenu une licence en droit, en droit européen et un master en *corporate governance*, elle débute sa carrière en 1989 en tant que conseillère auprès de divers Ministres fédéraux et en particulier le Ministre de l'énergie. Parallèlement à ces missions, elle est responsable du service juridique au sein d'Electrabel Distribution Namur-Auvélais de 1991 à 1993, date à laquelle elle est désignée expert des communes auprès de l'intercommunale IDEG. Elle est à ce jour Directeur du département Administration, Juridique et Assurances de l'Emetteur. Elle est également administrateur de Publigaz.

Philippe DEVAUX

Philippe Devaux est né le 18 octobre 1947. Il obtient un Master d'ingénieur industriel et débute sa carrière comme Directeur à la Régie des Eaux à Mouscron. Avant de rejoindre l'Emetteur, il est Directeur de l'intercommunale de développement économique I.E.G. Conjointement à ce poste, il exerce la fonction d'expert des communes auprès de l'intercommunale Simogel ; il intègre déjà ainsi le secteur de l'énergie en juillet 1985. En 2009, il devient Directeur du département Public Affairs de l'Emetteur.

Dominique HORLAIT

Dominique Horlait, né le 9 avril 1962, obtient un diplôme d'ingénieur civil à la Faculté Polytechnique de Mons. Il a passé pratiquement toute sa carrière dans l'exploitation des réseaux du groupe Electrabel mais a également été Directeur en Marketing & Sales du groupe lors de la libéralisation du marché de l'énergie en Belgique. Il exerce actuellement la fonction de Directeur du département Infrastructures de l'Emetteur et ce depuis la création de l'Emetteur.

Benoît HOUSSARD

Né le 8 octobre 1959 et après avoir obtenu un diplôme d'ingénieur architecte, Benoît Houssard a exercé le métier d'ingénieur-conseil indépendant pendant cinq ans avant de rejoindre le secteur de l'énergie en septembre 1988 pour vivre les dernières heures d'Intercom. Arrivé dans la SA Electrabel, il a passé quelques années dans différents services centralisés (Méthodes & Formations, approvisionnement,...) avant de découvrir différentes facettes de l'exploitation des réseaux. Il est responsable du département Technique de l'Emetteur depuis 2011.

Inne MERTENS

Inne Mertens est née le 2 mai 1974 et a obtenu un diplôme d'ingénieur civil en électromécanique. Elle exerce plusieurs fonctions au sein d'Electrabel Distribution Wallonie : Project Manager, District Manager et Regulatory Manager. Elle est actuellement Directrice du département clientèle de l'Emetteur. Elle est également administrateur d'Indexis et d'Atrias.

Dominique OFFERGELD

Dominique Offergeld, née le 1er avril 1963, obtient un diplôme de Maître en sciences économiques et sociales et débute sa carrière dans le secteur bancaire essentiellement dans le département crédit aux entreprises *corporate*. Avant de diriger le département financier de l'Emetteur à partir de 2009, elle travaille au sein de cabinets ministériels en charge de matières économiques et des matières énergie ainsi qu'en qualité de Conseiller

général, plus spécifiquement responsable de *corporate affairs*, au sein du groupe SNCB. Elle exerce en outre, aujourd'hui, le mandat d'administrateur au sein du gestionnaire de réseau de transport électricité, Elia.

Chantal PONT

Après avoir obtenu une licence en droit et une licence spéciale en droit et économie des assurances, Chantal Pont, née le 18 février 1955, entame sa carrière professionnelle comme Chef du Personnel chez BN Constructions Ferroviaires et Métalliques. En 1989, elle rejoint la SA Electrabel où elle est nommée successivement Chef du Personnel Brabant Wallon, Chef du département Ressources Humaines et Juridique du Hainaut, HR Account Manager Wallonie de Marketing & Sales et Social Relations Manager. En 2011, elle devient Directrice des Ressources Humaines et Gestion Interne de l'Emetteur.

Eric VAN den RUL

Eric Van den Rul, né le 24 juillet 1960, est licencié en sciences commerciales et financières. Il travaille dans plusieurs sociétés (COBAC, Coopers & Lybrand, Alcatel Telecom, Pricewaterhouse Coopers) avant de rejoindre le groupe GDF Suez comme responsable e-Business et Senior Manager. Il est depuis 2009 directeur du département informatique de l'Emetteur. Il exerce en outre un mandat d'administrateur chez Indexis.

(c) Les Comités

Différents comités ont été institués au sein du conseil d'administration de l'Emetteur (en tant que filiale commune des Garants), dans le but de veiller au bon respect des règles de gouvernance d'entreprise.

(1) Comité exécutif et stratégique

Le comité exécutif et stratégique est composé de maximum 10 membres, dont le Président du conseil d'administration, les Vice-présidents indépendants du conseil d'administration et le Président du comité de direction, nommés par le conseil d'administration en son sein (après avis du comité de nomination et de rémunération).

Il est chargé de préparer, sur présentation des dossiers par le Président du comité de direction et sur sa proposition, les décisions du conseil d'administration sur toute matière relative aux tâches stratégiques et confidentielles énoncées dans les Décrets Electricité et Gaz.

Le comité exécutif et stratégique est actuellement composé de :

Claude DESAMA	Président
Denis BARTH	Membre
Daniel BURNOTTE	Membre
Marc DEBOIS	Membre
Renaud DEGUELDRE	Membre
Christophe DISTER	Membre

Didier DONFUT	Membre
Jacques HUGÉ	Membre (en tant que Président du comité de direction)
Raymond MARECHAL	Membre
Anne VEREECKE	Membre

(2) Comité d'audit

Le comité d'audit est composé de 5 membres nommés par le conseil d'administration en son sein et est chargé (i) d'assister le conseil d'administration à l'examen des informations financières ; (ii) d'évaluer, superviser et se prononcer sur le système de contrôle interne de la société ; (iii) d'examiner et approuver le programme d'audit interne, ainsi que les conclusions et recommandations formulées par l'audit interne dans ses rapports ; (iv) d'apprécier la façon dont les risques (financiers, opérationnels et autres) auxquels la société est exposée sont identifiés, évalués et maîtrisés et (v) de procéder au contrôle et à l'instruction de tout dossier entrant dans ses attributions à la demande du conseil d'administration.

Le comité d'audit est actuellement composé de :

Philippe VANBEVER	Président
Denis BARTH	Membre
Renaud DEGUELDRE	Membre
Raymond MARECHAL	Membre
Luc RIGAUX	Membre

(3) Comité de nomination et de rémunération

Le comité de nomination et de rémunération est composé de 5 membres nommés par le conseil d'administration en son sein et est chargé de donner un avis sur la proposition de nomination et de rémunération, y compris les avantages accordés, des administrateurs et des membres des différents comités.

Le comité de nomination et de rémunération est actuellement composé de :

Philippe KNAEPEN	Président
Marc DEBOIS	Membre
Fabian COLLARD	Membre
Jean-Pierre HANSEN	Membre
Guy PETIT	Membre

(4) Comité d'éthique

Le comité d'éthique est composé de 5 membres nommés par le conseil d'administration en son sein et est chargé de contrôler le respect, par le personnel, des règles relatives à la confidentialité des informations personnelles et commerciales.

Le comité d'éthique est actuellement composé de :

Marc SIEUX	Président
Willy BORSUS	Membre
Daniel BURNOTTE	Membre
Didier DONFUT	Membre
Paul FICHEROULLE	Membre

5.3.5 Corporate Governance

Une « *Charte de Corporate Governance* » a été établie au sein de l'Emetteur, dont la version initiale du 6 février 2009 a été modifiée à plusieurs reprises par le conseil d'administration et pour la dernière fois le 20 septembre 2011.

Outre les règles relatives au fonctionnement du conseil d'administration de la société, cette Charte contient les règlements des différents comités ainsi que le règlement d'ordre intérieur et les règles de conduite du comité de direction.

5.3.6 Participations de l'Emetteur

L'Emetteur détient des participations dans les sociétés suivantes :

(a) **N-Allo SCRL**

La SCRL N-Allo a été constituée le 7 juin 1999. Son siège social est situé à 1030 Bruxelles, Chaussée de Louvain 658. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Bruxelles sous le numéro d'entreprise 466.200.311.

La mission de cette société est d'apporter un support à la stratégie de vente, de marketing et de service à la clientèle de ses clients donneurs d'ordres et ce, en opérant ou en soutenant leurs processus d'interactions clients via un ensemble de canaux de contact (de type « *call center* »).

En tant que clients donneurs d'ordres, mais également en tant que coopérateurs, les relations entre l'Emetteur (et les Garants) et N-Allo sont limitées à un service à prix coûtant de type « *customer services* », à savoir : service à la clientèle, ligne info, helpdesk, appels de service, etc.

Elles portent notamment sur :

- les informations techniques, relatives à des demandes de raccordements ou modifications de ceux-ci par exemple ;

- la prise de rendez-vous pour des actes techniques par des collaborateurs de l'Emetteur ;
- la réception (en tant que front office) et le traitement de communications portant sur les pannes ; et
- la réception et le traitement (en tant que front office) des appels de la clientèle signalant des « odeurs gaz ».

Des parts sociales détenues par la SA Electrabel dans la SCRL N-Allo ont été transférées à l'Emetteur dans le cadre de l'apport de la branche d'activité « Gestion Réseaux Wallonie » de la SA Electrabel à SCRL Netwal (qui est l'ancienne dénomination sociale de l'Emetteur), intervenu le 4 février 2009.

Chiffres significatifs (2011) en millions EUR (sauf personnel) :	
Chiffre d'affaires :	62 (quote-part de l'Emetteur : 5,5)
Bénéfice :	1
Fonds propres :	5
Actifs immobilisés :	26
Personnel occupé (équivalents temps plein) :	913

Actionnariat :	
Electrabel SA :	86,02%
Emetteur :	13,88%
SITA Recycling Services SA :	0,09%
Telfin SA :	0,01%

(b) Indexis SCRL

La SCRL Indexis a été constituée le 24 juin 2002 par certains des Garants et par des GRD flamands. Son siège social est situé à 1000 Bruxelles, Galerie Ravenstein 4, bte 2. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Bruxelles sous le numéro d'entreprise 477.884.257.

Elle a pour objet d'assurer, pour le compte des opérateurs de réseaux en Région flamande (à savoir la SCRL Eandis) et en Région wallonne (à savoir l'Emetteur), le traitement et l'échange de données entre les différents acteurs du marché libéralisé de l'électricité et du gaz naturel.

Les parts sociales détenues par les Garants dans la SCRL Indexis ont été cédées à l'Emetteur en vertu d'une convention de cession de parts sociales datée du 3 avril 2009.

Les activités de la SCRL Indexis seront intégrées progressivement dans la SCRL Atrias (voir point (c) ci-dessous).

Chiffres significatifs (2011) en millions EUR (sauf personnel) :	
Chiffre d'affaires :	25,8 (quote-part de l'Emetteur : 7,3)
Bénéfice :	0
Fonds propres :	3,3
Actifs immobilisés :	10
Personnel occupé (équivalents temps plein) :	65

Actionnariat :	
Eandis SCRL :	70,00%
Emetteur :	30,00%
Jacques Hugé :	1 part sociale

(c) Atrias SCRL

La SCRL Atrias a été constituée le 9 mai 2011, par la SCRL Eandis, la SCRL Infrac, l'Emetteur et la SCRL Sibelga. Son siège social est situé à 1000 Bruxelles, Galerie Ravenstein 4, bte 2. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Bruxelles sous le numéro d'entreprise 836.258.873.

Elle a pour objet de définir avant la fin 2012 le nouveau standard de communication pour le marché belge et par la suite de développer une application informatique « *Clearinghouse* » pour la mi-2016.

Dans un marché libéralisé, les différents acteurs (fournisseurs, gestionnaires de réseau de distribution et de transport) ont en effet des informations à s'échanger comme, par exemple, les changements de fournisseurs ou les relevés d'index. Les Garants ont l'obligation légale de gérer ces flux d'informations.

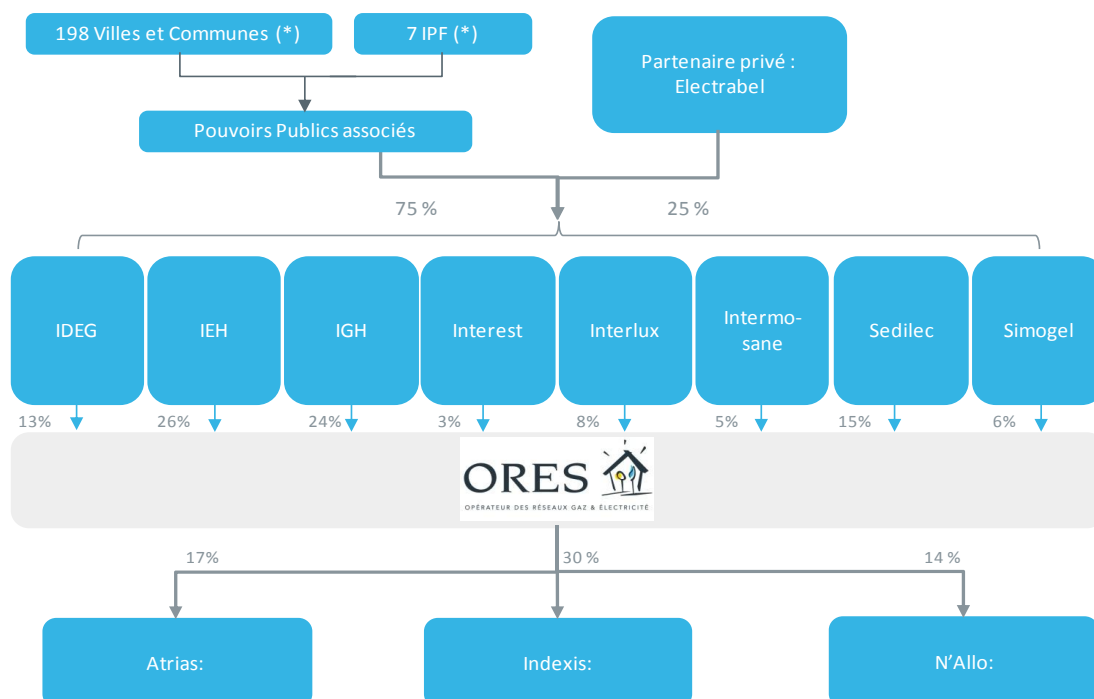
L'Emetteur et la SCRL Sibelga ont cédé une partie de leurs parts sociales dans la SCRL Atrias à la SCRL Tecteo le 21 mars 2012.

Comme précisé au point (b) ci-dessus, les activités de la SCRL Indexis seront intégrées progressivement dans la SCRL Atrias.

Chiffres significatifs (2011) en millions EUR (sauf personnel) :	
Chiffre d'affaires :	0,24 (quote-part de l'Emetteur : 0,05)
Bénéfice :	0
Fonds propres :	0,02
Actifs immobilisés :	0
Personnel occupé (équivalents temps plein) :	1

Actionnariat :	
Eandis SCRL :	25,00%
Infrax SCRL :	25,00%
Emetteur :	16,67%
Sibelga SCRL :	16,67%
Tecteo SCRL :	16,67%

5.3.7 Organigramme



(*) Chacune des 198 Villes et Communes est associée dans un seul Garant (celui qu'elle a proposé pour être GRD sur son territoire) et chacune des 7 IPF est associée dans un seul Garant (voir point (B) section 5.4.3 (L'actionnariat et le capital des Garants)). Toutefois, IEH et IGH dérogent à ce principe, la majorité de leurs associés étant communs : les territoires couverts sont presque identiques, le 1^{er} Garant étant en charge de la distribution d'électricité, le 2^e de gaz.

5.3.8 Les relations entre l'Emetteur et les Garants

L'Emetteur est la filiale commune des Garants et assure la gestion journalière et opérationnelle de leurs activités.

La possibilité pour les GRD de confier l'exploitation journalière de leurs activités à une filiale, propre à chaque GRD ou commune à plusieurs d'entre eux, est consacrée par le décret wallon du 19 décembre 2002 relatif à l'organisation du marché régional du gaz (ci-après le « **Décret Gaz** ») et le décret wallon du 12 avril 2001 relatif à l'organisation du marché régional de l'électricité (ci-après le « **Décret Electricité** »), moyennant le respect des conditions suivantes :

- la filiale doit constituer une entité juridiquement distincte de tout producteur, fournisseur ou intermédiaire en énergie ;

- les producteurs, fournisseurs ou intermédiaires ne peuvent détenir de titre représentatif de son capital ;
- les statuts de la filiale appliquent des règles strictes de « *corporate governance* » prévoyant au moins ce qui suit : (i) 80% au moins des membres de son conseil d'administration sont des administrateurs indépendants des producteurs, fournisseurs et intermédiaires en énergie ; (ii) le conseil d'administration crée en son sein différents comités déjà mentionnés ci-dessus : comité exécutif et stratégique, comité d'audit, comité d'éthique ainsi que comité de nomination et de rémunération ;
- les statuts de la filiale ne contiennent aucune disposition permettant à un producteur, fournisseur ou intermédiaire, directement ou indirectement, seul ou de concert, de rejeter, bloquer ou imposer une décision ou de faire obstacle à une prise de décision ;
- la filiale ne peut réaliser des tâches autres que celles liées à l'exploitation journalière des activités exercées dans les secteurs électrique et gazier par les GRD ;
- les statuts de la filiale, la convention d'actionnaires, la liste des administrateurs et du personnel dirigeant, de même que toute modification de l'actionnariat de la filiale, de ses statuts, de la convention d'actionnaires ainsi que tout renouvellement du conseil d'administration doivent être transmis pour information au Ministre wallon de l'Energie ;
- dans le cadre de ses missions, la filiale est soumise au contrôle du régulateur régional au même titre que les GRD.

Conformément à cette faculté, les Garants ont confié à l'Emetteur l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités jusqu'à la date d'échéance de la durée de chaque Garant (la première de ces dates étant en 2026), sauf modification des dispositions statutaires des Garants.

La mission ainsi confiée à l'Emetteur est expressément inscrite dans les statuts des différents Garants.

Une annexe à ces statuts définit les modalités de l'exploitation opérationnelle et journalière confiée à l'Emetteur. Cette annexe est précisée par un règlement relatif aux pouvoirs délégués et mandats adopté par chacun des conseils d'administration des Garants. Ce règlement définit les pouvoirs de signature au sein de l'Emetteur pour les matières qui relèvent de l'exploitation opérationnelle et journalière.

Les flux financiers entre l'Emetteur et les Garants s'organisent selon un système d'imputation propre défini en SAP. L'ensemble des coûts sont centralisés au sein de l'Emetteur qui opère comme un centre de coûts, travaille à prix coûtant pour les Garants, impute les coûts qu'il supporte aux Garants et leur adresse une facture de gestion mensuelle à cet effet.

5.4 Les Garants

5.4.1 Généralités

Les Garants sont des intercommunales de droit belge, ayant pris la forme de sociétés coopératives à responsabilité limitée, et désignés en qualité de GRD sur les territoires qu'ils desservent.

Les Garants s'identifient comme suit :

- **IDEG**, Intercommunale de Distribution d'Electricité et de Gaz, constituée le 25 juin 1954 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi avenue Albert 1er, 19 à 5000 Namur. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Namur sous le numéro d'entreprise 0201.400.308. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)81.24.43.93.
- **I.E.H.**, Intercommunale d'Electricité du Hainaut, constituée le 17 décembre 1982 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi boulevard Mayence, 1 à 6000 Charleroi. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Charleroi sous le numéro d'entreprise 0223.414.061. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)71.27.14.93.
- **I.G.H.**, Intercommunale du Gaz du Hainaut, constituée le 20 décembre 1985 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi boulevard Mayence, 1 à 6000 Charleroi. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Charleroi sous le numéro d'entreprise 0228.524.872. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)71.27.14.93.
- **Interest**, Société Intercommunale d'Electricité et de Gaz des Régions de l'Est, constituée le 29 décembre 1966 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi Vervierser Straße, 64-68 à 4700 Eupen. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) d'Eupen sous le numéro d'entreprise 0205.843.502. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)87.59.37.63.
- **Interlux**, Intercommunale pour la distribution d'Energie dans la Province du Luxembourg, constituée le 1er décembre 1958 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi avenue du Général Patton, 237 à 6700 Arlon. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) d'Arlon sous le numéro d'entreprise 0204.360.687. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)63.21.55.65.
- **Intermosane**, Intercommunale, constituée le 2 mars 1967 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi à l'Hôtel de Ville à 4000 Liège. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Liège sous le numéro d'entreprise 0204.260.125. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)4.34.02.908.
- **Sedilec**, Intercommunale, constituée le 22 juin 1982 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi avenue Jean Monnet, 2 à B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve. Elle est inscrite au registre des personnes morales (RPM) de Nivelles sous le numéro d'entreprise 0222.548.583. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)10.48.67.50.
- **Simogel**, Société Intercommunale pour la Distribution du Gaz, de l'Electricité et de la Télédistribution dans la Région de Mouscron, constituée le 28 décembre 1954 sous la forme d'une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge. Son siège social est établi rue du Gaz, 16 à 7700 Mouscron. Elle est inscrite au registre des

personnes morales (RPM) de Mouscron sous le numéro d'entreprise 0201.258.172. Le numéro de téléphone de son siège statutaire est le +32.(0)69.25.66.45.

En tant que GRD mixtes wallons, les Garants sont responsables de la gestion des réseaux de distribution d'électricité et/ou de gaz situés sur le territoire de leurs communes associées. Ils sont de ce fait en charge de la transmission d'électricité sur les réseaux électriques à basse et moyenne tension et du transport de gaz naturel sur les réseaux à moyenne et basse pression, jusqu'aux consommateurs résidentiels et aux petites et moyennes entreprises, mais également de l'entretien et du développement de ces réseaux.

Comme décrit à la section 5.3.8 (*Les relations entre l'Emetteur et les Garants*), les Garants ont confié à l'Emetteur l'exploitation journalière et opérationnelle de leurs activités.

5.4.2 Régime applicable aux Garants en leurs qualités d'intercommunale et de GRD

En leur qualité d'intercommunale, les Garants, à l'exception de la SCRL Intermosane, sont soumis à la législation régionale applicable en la matière, à savoir le Code wallon de la démocratie locale et de la décentralisation. La SCRL Intermosane, en sa qualité d'intercommunale bi-régionale, est soumise à la législation fédérale en la matière, à savoir la loi du 22 décembre 1986 relative aux intercommunales¹³.

Les intercommunales sont des associations dotées de la personnalité juridique, formées par deux ou plusieurs communes et le cas échéant d'autres pouvoirs publics et/ou des personnes de droit privé, en vue de gérer des objets d'intérêt communal. La distribution d'énergie constitue l'un des domaines classiques confiés à la gestion des intercommunales.

Les intercommunales sont soumises à un régime mixte :

- Elles exercent des missions de service public et, à ce titre, sont des personnes morales de droit public et n'ont pas de caractère commercial.
- Dans le même temps, elles doivent adopter la forme d'une société commerciale (société anonyme ou société coopérative à responsabilité limitée)¹⁴. Elles sont, à ce titre, soumises aux lois relatives à ces sociétés - à savoir, le Code des sociétés belge - dans la mesure où la législation relative aux intercommunales et leurs statuts n'y dérogent pas en raison de leur nature particulière.

Les principales spécificités découlant de ce régime mixte seront décrites ci-après.

En leur qualité de GRD, les Garants sont principalement soumis :

- pour la distribution d'électricité, au Décret Electricité et, en matière tarifaire, à la loi du 29 avril 1999 relative à l'organisation du marché de l'électricité ;

¹³ Le Code wallon de la démocratie locale et de la décentralisation s'applique aux intercommunales wallonnes, c'est-à-dire à celles dont toutes les communes associées sont établies sur le territoire de la Région wallonne. La loi fédérale du 22 décembre 1986 s'applique aux intercommunales bi-régionales, c'est-à-dire à celles dont les communes associées sont établies sur le territoire de régions différentes. Les régimes établis par les deux législations consacrent des principes similaires. Le régime fixé par le Code wallon est plus précis que celui établi par la loi fédérale. Lorsque des différences méritant de retenir l'attention existent, elles sont mentionnées en notes infrapaginales.

¹⁴ Les intercommunales bi-régionales, soumises à la loi fédérale du 22 décembre 1986, peuvent également prendre la forme d'une association sans but lucratif.

- pour la distribution de gaz, au Décret Gaz et, en matière tarifaire, à la loi du 12 avril 1965 relative au transport de produits gazeux et autres par canalisation.

Les principales spécificités des Garants découlant de leur statut de GRD sont également décrites ci-après, à l'exception du cadre réglementaire déjà exposé ci-dessus à la section 5.2 (*Cadre juridique*).

(a) Les associés

Une intercommunale doit compter au moins deux communes parmi ses associés. Peuvent également être associées d'une intercommunale toute autre personne morale de droit public ainsi que des personnes morales de droit privé.

Toutefois, quelle que soit la proportion des apports de chacun des associés, les communes doivent toujours disposer de la majorité des voix ainsi que de la présidence dans les différents organes de gestion de l'intercommunale. En outre, les décisions des organes de l'intercommunale ne sont prises valablement que si elles obtiennent, outre la majorité des voix exprimées, la majorité des voix des associés communaux présents ou représentés. Des règles de majorité particulières, évoquées ci-après, sont également prévues, notamment en matière de modifications statutaires, de prorogation et de dissolution anticipée de l'intercommunale.

La détention du capital fait, en outre, l'objet de règles particulières dans le domaine de la distribution d'énergie en Région wallonne. Les communes doivent, en effet, y détenir – directement ou par l'intermédiaire d'une intercommunale pure de financement – au minimum 70% des parts représentatives du capital social des GRD. Cette participation devra être portée à plus de 75% pour le 31 décembre 2018 au plus tard.

En l'occurrence, l'actionnariat des Garants se répartit schématiquement et en règle comme suit ¹⁵ :

Communes et intercommunales pures de financement (les « Pouvoirs Publics Associés ») :	75%
Partenaire privé (Electrabel SA) :	25%

Les communes ne détiennent pas, pour la plupart, directement les parts détenues par les Pouvoirs Publics Associés dans le capital des Garants. Cette détention est réalisée par l'intermédiaire des intercommunales pures de financement. Il existe en Région wallonne sept intercommunales pures de financement associées aux Garants, chacune de ces intercommunales regroupant les communes wallonnes associées dans chacun des Garants ¹⁶ (voir section 5.4.3(b)) (*L'actionnariat et le capital des Garants*).

¹⁵ Pour plus de détails, voy. la section 5.4.3. Comme indiqué dans cette section 5.4.3, au sein du secteur 1 d'Intermosane, l'actionnariat se présente différemment : il se compose uniquement des pouvoirs publics associés au sein du secteur 1 (communes, intercommunale pure de financement et la SCRL Tecteo). La SA Electrabel ne détient plus de parts sociales au sein du secteur 1 d'Intermosane.

¹⁶ Le territoire des SCRL I.E.H. et I.G.H. étant identique, la même intercommunale pure de financement est associée à ces deux Garants.

(b) L'objet social

L'objet social des Garants est défini par les articles 3 de leurs statuts respectifs.

Ils ont principalement pour objet d'assurer la gestion des réseaux de distribution d'énergie situés sur le territoire de leurs communes associées.

(c) Le régime de droit public

(1) Les sujétions

Les intercommunales étant des personnes morales de droit public, les Garants sont soumis à un régime de droit administratif dont les traits principaux sont les suivants :

- Ils sont soumis aux règles spécifiques posées par la législation organique relative aux intercommunales.
- Ils sont en règle assujettis aux règles applicables aux autorités administratives et aux principes généraux du droit administratif, tels que les lois du service public, le principe de bonne administration, les règles de transparence et de publicité de l'administration, ...
- Ils sont soumis à la réglementation relative aux marchés publics pour tous les contrats de travaux, fournitures ou services.
- Leurs actes et décisions sont soumis au contrôle juridictionnel du Conseil d'Etat.
- Ils sont soumis au contrôle de tutelle administrative du Gouvernement wallon¹⁷. Ce contrôle ne peut être mis en œuvre que dans les cas et selon les modalités fixées par la législation. Dans le cadre de la tutelle générale d'annulation, le Gouvernement wallon dispose d'un délai de 30 jours, prorogeable de 15 jours, à dater de la transmission de l'acte, pour annuler tout ou partie de l'acte par lequel une intercommunale viole la loi ou blesse l'intérêt général. Les décisions les plus importantes des intercommunales – telles que l'adoption et la modification des statuts, les comptes annuels et les règles générales en matière de personnel – sont, quant à elles, soumises à la tutelle d'approbation du Gouvernement wallon, lequel dispose également d'un délai de 30 jours, prorogeable de 15 jours, pour se prononcer. Enfin, dans des cas exceptionnels, lorsque l'intercommunale reste en défaut de fournir les renseignements et éléments demandés ou de mettre à exécution les mesures prescrites par la réglementation, le Gouvernement peut désigner un commissaire spécial habilité à prendre toutes les mesures nécessaires en lieu et place de l'intercommunale défaillante.

La qualité de GRD des Garants induit également l'application de charges particulières, telles que :

- l'obligation d'exercer leurs missions de GRD de manière indépendante, transparente et non discriminatoire ;
- l'obligation d'assurer l'exploitation, l'entretien et le développement du réseau en vue d'assurer la sécurité et la continuité d'approvisionnement ;

¹⁷ Dans les faits, les intercommunales bi-régionales soumises à la loi du 22 décembre 1986 ne sont soumises à aucun contrôle de tutelle.

- le respect des règles destinées à garantir l'indépendance et l'impartialité de la gestion du réseau à l'égard des producteurs, fournisseurs et intermédiaires d'énergie ;
- le respect des règles en matière d'accès aux données confidentielles ;
- les obligations de service public imposées aux GRD dans différents domaines, tels que la sécurité, la régularité et la qualité des fournitures d'énergie, en matière de services aux utilisateurs, en matière sociale, en matière de protection de l'environnement et d'utilisation rationnelle de l'énergie, en matière d'éclairage public, etc.
- les obligations d'indemnisation dans différentes hypothèses visées par la législation : en cas d'interruption prolongée de fournitures, d'erreur administrative, de retard de raccordement ou encore de dommages causés par l'interruption, la non-conformité ou l'irrégularité de la fourniture ;
- le paiement aux communes d'une redevance régionale pour occupation du domaine public par le réseau ;
- le contrôle des régulateurs fédéral (CREG pour les tarifs) et régional (CWAPE pour les autres aspects).

(2) Les prérogatives

Parallèlement, le statut d'intercommunale confère aux Garants des prérogatives destinées à assurer le bon accomplissement de leurs missions de service public. A titre d'exemple :

- les Garants peuvent poursuivre en leur nom des expropriations pour cause d'utilité publique ;
- ils bénéficient du principe de l'immunité d'exécution dans la mesure nécessaire à la continuité du service public ; en vertu de l'article 1412bis du Code judiciaire, les biens des intercommunales sont insaisissables à moins qu'il s'agisse de biens qui ne sont manifestement pas utiles à l'exercice des missions de l'intercommunale ou à la continuité du service public ; à ce titre, les réseaux de distribution font partie du domaine public des GRD et ne peuvent, en conséquence, être saisis ;
- afin d'assurer la continuité du service public, les intercommunales ne peuvent pas non plus être déclarées en faillite ;
- sur le plan fiscal, les intercommunales sont soumises à l'impôt des personnes morales, et non à l'impôt des sociétés ; elles sont exonérées du précompte immobilier ; pour le surplus, elles sont assujetties aux droits d'enregistrement, d'hypothèque et de greffe, aux droits de timbre et taxes assimilées aux timbres ou encore à la taxe sur la valeur ajoutée.

Le Décret Gaz et le Décret Electricité confèrent également d'importantes prérogatives aux GRD en termes d'occupation du domaine public et des propriétés privées.

S'agissant du domaine public :

- Le GRD a le droit d'exécuter sur, sous ou au-dessus du domaine public, tous les travaux nécessaires à l'établissement, au fonctionnement et à l'entretien des infrastructures du réseau, dans le respect des dispositions légales et réglementaires

en vigueur. En contrepartie, le GRD est tenu de s'acquitter au profit des communes d'une redevance régionale pour occupation du domaine public.

- Corrélativement, la Région wallonne, les communes et les provinces ont le droit de faire modifier l'implantation ou le tracé des infrastructures du réseau établies sur leur domaine public. Les coûts de ces modifications sont, selon le cas et l'objectif poursuivi, à charge du propriétaire du domaine public ou du GRD.

S'agissant des propriétés privées :

- Le GRD dispose de différentes prérogatives, telles que d'établir à demeure des supports et ancrages pour lignes électriques aériennes à l'extérieur des murs et façades donnant sur la voie publique ou faire passer sans attache ni contact des lignes électriques aériennes au-dessus des propriétés privées.
- Moyennant déclaration d'utilité publique par le Gouvernement wallon et paiement d'une indemnité, le GRD a, en outre, le droit d'établir des infrastructures de réseau sous, sur ou au-dessus des terrains privés non bâtis, d'en assurer la surveillance et d'exécuter les travaux nécessaires à leur fonctionnement et à leur entretien. L'occupation du fonds privé constitue une servitude légale d'utilité publique.

(d) L'application du Code des sociétés

En leur qualité d'intercommunales ayant adopté la forme de sociétés coopératives à responsabilité limitée, les Garants sont soumis au Code des sociétés belge dans la mesure où leurs statuts n'y dérogent pas.

Les statuts des Garants (articles 2) indiquent qu'il est dérogé aux dispositions suivantes du Code des sociétés belge : les articles 61 ; 63 ; 78 ; 187 ; 189 ; 355, al. 1^{er} ; 356 al. 1^{er} ; 356, al. 2 ; 357 à 359 ; 362 à 364 ; 365 ; 366 ; 367 ; 368 ; 369, al. 1^{er} ; 370 ; 372 ; 374 ; 376 ; 379, al. 1^{er} ; 381 ; 382 ; 385 ; 394 ; 395 ; 396, §1^{er} ; 396, §2 ; 396, §3, al. 1-4 ; 399 à 401 ; 405, 2^o-3^o ; 405, 5^o, 1^{ère} phrase ; 406 ; 408 à 411 ; 413 ; 417 ; 422, al.1-2 ; 424, 1^o-2^o-3^o ; 428 ; 430 ; 432 du Code des sociétés belge.

(e) La durée des intercommunales et les possibilités de retrait et d'exclusion

(1) La durée des intercommunales

Par dérogation au Code des sociétés belge, une intercommunale ne peut être constituée pour une durée supérieure à trente ans. Cette durée peut être prorogée d'un ou plusieurs termes dont chacun ne peut dépasser trente ans. La décision de prorogation doit être prise au moins un an avant l'échéance et décidée par l'assemblée générale de l'intercommunale moyennant une double majorité des deux tiers : des voix exprimées et des associés communaux présents ou représentés¹⁸. Les conseils communaux des communes associées doivent, en outre, être invités à délibérer de la prorogation préalablement à la décision de l'assemblée générale.

¹⁸ Pour les intercommunales bi-régionales régies par la loi du 22 décembre 1986, la double majorité requise est : deux tiers des voix exprimées et majorité de celles des associés communaux présents ou représentés.

L'intercommunale peut être dissoute anticipativement sur décision de l'assemblée générale dans le respect des dispositions légales et statutaires, moyennant une majorité des deux tiers des voix exprimées par les associés communaux ainsi que moyennant délibération préalable des conseils communaux ¹⁹.

En l'occurrence, la durée des Garants est fixée à trente ans par leurs statuts. Elle a été prorogée jusqu'aux dates suivantes :

IDEG SCRL :	4 avril 2026
I.E.H. SCRL :	31 décembre 2025
I.G.H. SCRL :	31 décembre 2026
Interest SCRL :	24 avril 2026
Interlux SCRL :	22 avril 2026
Intermosane SCRL :	23 avril 2026
Sedilec SCRL :	31 décembre 2025
Simogel SCRL :	28 avril 2026

A l'expiration de l'intercommunale ou en cas de dissolution anticipée de celle-ci, l'assemblée générale nomme des liquidateurs. Ceux-ci procèdent à la liquidation de l'intercommunale selon les règles statutaires suivantes :

- (i) Le bénéfice d'exploitation est réparti entre les associés conformément aux règles fixées par les statuts.
- (ii) Les communes et l'intercommunale associée ou la ou les associations appelées à exercer l'activité précédemment confiée à l'intercommunale reprennent à celle-ci toutes les installations de distribution, ainsi que tout ou partie des installations ou établissements à usage commun, du matériel, des véhicules, des stocks, à leur juste prix, selon une estimation réalisée par un collège d'experts sur la base des paramètres utiles retenus par le régulateur pour l'évaluation des installations et leur rendement.
- (iii) Les communes ou la ou les associations appelées à exercer l'activité précédemment confiée à l'intercommunale reprennent le personnel de l'intercommunale ainsi que le personnel de l'Emetteur affecté à l'activité de distribution sur le territoire de la commune intéressée selon des dispositions à convenir de commun accord et dans le respect des règles statutaires sectorielles. Une possibilité de dérogation est prévue pour le personnel de l'Emetteur.
- (iv) Les parts R (voir section 5.4.3) sont remboursées à leur valeur d'émission non indexée.
- (v) Le solde de liquidation de l'intercommunale est réparti entre les associés ou pris en charge par eux au prorata du nombre de parts A détenues par eux.
- (vi) Les parts sont annulées.

¹⁹ Pour les intercommunales bi-régionales régies par la loi du 22 décembre 1986, la dissolution anticipée requiert le consentement de toutes les communes associées.

- (vii) L'Emetteur remet aux communes copie de tous les actifs immatériels qui sont la propriété de l'intercommunale.
- (viii) La reprise des installations et des activités de l'intercommunale ne prend cours qu'à partir du moment où tous les montants dus à l'intercommunale ont été payés. L'activité continue entre-temps à être exercée aux conditions fixées par les statuts, les investissements nécessaires et les pertes éventuelles étant à charge des communes en retard de paiement.

(2) Les possibilités de retrait

Chaque associé ne peut se retirer de l'intercommunale avant son terme que dans les cas suivants :

- (1°) s'il n'a pas marqué son accord à la prorogation de l'intercommunale au-delà du terme précédemment fixé, sans qu'un vote soit requis, mais pourvu que la décision de retrait soit communiquée à l'intercommunale au moins douze mois avant l'échéance ;
- (2°) après quinze ans à compter selon le cas du début du terme statutaire en cours ou de l'affiliation, moyennant l'accord des deux tiers des voix exprimées par les autres associés, y compris la majorité des voix exprimées par les représentants des communes associées ;
- (3°) si un même objet d'intérêt communal est confié dans une même commune à plusieurs intercommunales, régies ou organismes d'intérêt public, la commune peut décider de le confier pour l'ensemble de son territoire à une seule intercommunale, une seule régie ou un seul organisme d'intérêt public, et dans ce cadre de se retirer le cas échéant de l'intercommunale, sans qu'un vote ne soit requis ;
- (4°) en cas de restructuration dans un souci de rationalisation, une commune peut décider de se retirer de l'intercommunale dans laquelle elle est associée pour rejoindre une autre intercommunale, dans les mêmes conditions que celles définies au (2°) ci-dessus ;
- (5°) moyennant l'accord de toutes les parties intéressées, notamment dans le cas d'échange d'activités dans les conditions convenues entre elles dûment ratifiées par l'assemblée générale statuant dans les conditions prévues pour les modifications des statuts ;
- (6°) unilatéralement, lorsque l'intercommunale est en défaut de mettre à exécution son objet social dans un délai de trois ans à compter de sa constitution, hypothèse qui n'est plus applicable en l'occurrence, le délai de trois ans étant largement expiré.

En outre, en cas de retrait, les règles statutaires suivantes sont d'application. Ces règles s'inspirent de celles applicables en cas de dissolution de l'intercommunale.

- (i) La commune qui se retire doit reprendre toutes les installations de distribution situées sur son territoire à leur juste prix, selon une estimation réalisée par un collège d'experts sur la base des paramètres utiles retenus par le régulateur pour l'évaluation des installations et leur rendement. Les installations reviennent, cependant, gratuitement à la commune dans la mesure où elles ont été totalement financées par celle-ci.

- (ii) La commune qui se retire doit reprendre le personnel de l'intercommunale et celui de l'Emetteur affecté à l'activité de distribution sur son territoire selon des dispositions à convenir de commun accord et dans le respect des règles statutaires sectorielles. Les autres associés communaux ne doivent subir aucun dommage du chef du personnel qui ne serait pas repris. Dans la première hypothèse de retrait visée au (1°) ci-dessus, la commune ne reprend pas le personnel de l'Emetteur à moins qu'elle ait communiqué expressément à l'intercommunale sa décision de faire usage de son droit de reprise.
- (iii) L'associé qui se retire doit réparer le dommage causé à l'intercommunale ou aux autres associés, évalué à dire d'experts, de manière à ce que les effets du retrait soient intégralement compensés jusqu'au terme de l'intercommunale. Cette obligation de réparation n'est pas applicable dans la première hypothèse de retrait visée au (1°) ci-dessus.
- (iv) Les parts R (voir section 5.4.3) sont remboursées à leur valeur d'émission non indexée.
- (v) L'associé qui ne fait plus partie de l'intercommunale reçoit sa part dans celle-ci si elle est positive, et apure celle-ci si elle est négative, selon les règles de calcul fixées par les statuts.
- (vi) Les différentes évaluations sont réalisées par un Collège d'experts, dont un expert désigné par le conseil d'administration de l'intercommunale, un expert désigné par l'associé désireux de se retirer, et le cas échéant un troisième expert dans l'hypothèse où les deux premiers ne peuvent se mettre d'accord.
- (vii) La reprise de l'activité de l'intercommunale par une commune ou une autre intercommunale ne prend cours qu'à partir du moment où tous les montants dus à l'intercommunale ou à ses associés ont effectivement été payés. L'activité continue entre-temps à être exercée par l'intercommunale pour compte de la commune aux conditions fixées par les statuts, notamment en ce qui concerne les bénéfices revenant à la commune, les investissements nécessaires et les pertes éventuelles étant à charge de celle-ci.

Les statuts consacrent par ailleurs un « droit de put » au profit de la SA Electrabel, exerçable entre le 1er janvier et le 30 juin 2019, sur l'ensemble des parts A qu'elle détient à ce moment (voir section 6.4.4).

Enfin, le Décret Gaz et le Décret Electricité consacrent une possibilité de retrait sans vote au profit des communes dites « enclavées », c'est-à-dire des communes dont tout ou partie du réseau de distribution situé sur leur territoire est géré par un autre GRD que le GRD de toutes les communes limitrophes. Dans ce cas, le Gouvernement wallon peut, sur proposition de la commune concernée, désigner un autre GRD sous la condition suspensive de l'obtention des droits requis sur le réseau et autoriser la commune à procéder à l'expropriation du réseau. Outre le paiement de l'indemnité d'expropriation, la commune doit alors se retirer de l'intercommunale et est tenue de réparer le dommage évalué à dire d'experts que son retrait cause à l'intercommunale et aux autres associés. Par dérogation aux règles précisées ci-avant, la reprise du réseau exproprié par la commune a lieu immédiatement après le versement de l'indemnité provisionnelle d'expropriation, mais sans attendre que tous les montants dus à l'intercommunale aient effectivement été payés à cette dernière. L'apport du réseau au nouveau GRD, désigné sous condition suspensive, ne pourra, cependant, intervenir qu'après le transfert à ce GRD

du personnel directement affecté à la distribution sur le territoire de la commune concernée, l'activité continuant entre-temps à être exercée par l'ancien gestionnaire de réseau.

(3) L'exclusion d'un associé

Un associé ne peut être exclu de l'intercommunale que pour inexécution grave de ses engagements vis-à-vis de l'intercommunale. L'exclusion est décidée sur proposition motivée du conseil d'administration par l'assemblée générale statuant dans les conditions prescrites pour les modifications statutaires. L'associé en cause ne participe pas au vote. Il doit avoir été prévenu douze semaines au moins avant l'assemblée générale de manière à lui permettre de faire valoir ses moyens de défense par écrit dans les dix semaines de l'envoi du pli recommandé contenant la proposition motivée d'exclusion, ou oralement lors de l'assemblée générale.

En cas d'exclusion d'un associé, les mêmes règles statutaires sont applicables qu'en cas de retrait (voir point (2) ci-dessus).

(f) La désignation en qualité de GRD

(1) Législation applicable

En Région wallonne, les GRD sont désignés par le Gouvernement wallon sur avis de la CWaPE.

Les conditions et la procédure de désignation sont définies par le Décret Gaz et le Décret Electricité ainsi que par les arrêtés du Gouvernement wallon du 21 mars 2002 relatif aux gestionnaires de réseaux et du 16 octobre 2003 relatif aux gestionnaires de réseaux gaziers.

Les conditions à remplir pour être désigné en qualité de GRD sont les suivantes :

- être propriétaire ou titulaire d'un droit garantissant la jouissance des infrastructures et équipements du réseau ²⁰ ;
- être une personne morale de droit public, par exemple une intercommunale ;
- avoir son siège social, son administration centrale et son siège d'exploitation en Région wallonne ;
- au moins 70 % (plus de 75% à partir du 31 décembre 2018 au plus tard) des parts représentatives du capital doivent être détenues directement ou indirectement par les communes ou les provinces (voir section 6.4.4) (*Défis financiers liés à la sortie possible de la SA Electrabel du capital des Garants*) ;
- un producteur, fournisseur ou intermédiaire d'énergie ne peut détenir, directement ou indirectement, des parts représentatives du capital social du GRD qu'aux quatre conditions suivantes : (i) les statuts du GRD ne peuvent contenir aucune disposition permettant au producteur, fournisseur ou intermédiaire, directement ou indirectement, de rejeter, bloquer ou imposer une décision ou de faire obstacle à une décision, (ii) toute modification statutaire, à l'exception des dispositions relatives à la protection

²⁰ Toutefois, si le candidat GRD n'est pas titulaire des droits requis sur le réseau, il peut être désigné sous la condition suspensive d'obtention de ces droits.

légitime des associés minoritaires, exige la majorité simple des voix exprimées par les délégués présents à l'assemblée générale et la majorité des deux tiers des voix exprimées par les délégués des associés communaux, (iii) les statuts du GRD doivent prévoir que les producteurs, fournisseurs, intermédiaires ne peuvent augmenter leurs parts sociales ni les céder à des personnes qui ne sont pas associées, qu'avec l'autorisation du Gouvernement, donnée après avis de la CWaPE, (iv) aucun plafond ne peut être prévu en ce qui concerne la détention des parts représentatives du capital par les communes ;

- ne pas réaliser des activités de production d'énergie autre que de l'électricité verte et ne fournir les clients finals que dans les cas fixés par les décrets ;
- disposer des capacités techniques et financières suffisantes et, notamment, disposer du personnel suffisant et qualifié pour assurer la gestion du réseau ou confier l'exploitation journalière de ses activités à une filiale répondant aux conditions fixées.

Les GRD sont désignés pour des zones géographiques distinctes sans recouvrement, au terme de la procédure suivante :

- un avis relatif à la désignation des GRD est publié au Moniteur belge par le Ministre wallon de l'Energie ;
- l'avis précise le délai dans lequel les candidatures doivent être introduites ; les candidatures sont adressées à la CWaPE ;
- si le réseau concerné est, en tout ou en partie, propriété d'une ou plusieurs communes, la désignation est effectuée sur proposition de celles-ci, cette proposition devant intervenir dans les trois mois de la publication de l'avis précité ;
- dans les deux mois de la réception des candidatures complètes, la CWaPE transmet son avis motivé au Gouvernement ;
- le Gouvernement désigne le GRD dans un délai de deux mois à dater de la réception de l'avis de la CWaPE ; sa décision est notifiée au demandeur et publiée au Moniteur belge.

Les GRD sont désignés pour un terme renouvelable de 20 ans maximum. La procédure pour le renouvellement est identique à celle applicable à la désignation initiale.

La désignation prend fin en cas de dissolution du GRD. En cas de fusion entre GRD, la désignation perdure pour le terme supérieur des désignations octroyées. En cas de scission, le Gouvernement décide, sur proposition de la CWaPE, si les entités issues de la scission doivent ou non obtenir un renouvellement de la désignation.

Par ailleurs, le GRD ne peut être révoqué qu'en cas de manquement grave à ses obligations, sur décision du Gouvernement après avis de la CWaPE. La procédure de révocation est la suivante :

- Si la CWaPE constate qu'un GRD a commis un manquement grave à ses obligations, elle l'en informe par écrit de manière motivée et l'invite à lui transmettre ses observations. Elle est tenue d'entendre le GRD qui en fait la demande.
- Après examen des observations du GRD, la CWaPE formule un avis sur la révocation et, le cas échéant, propose un nouveau GRD.

- Le Gouvernement wallon statue sur la révocation dans un délai de deux mois à dater de la réception de l'avis de la CWaPE en désignant le cas échéant à titre transitoire un nouveau GRD. A défaut de décision dans ce délai, le GRD est maintenu.

(2) Etat de la désignation des Garants en qualité de GRD

Par différents arrêtés du Gouvernement wallon, les Garants ont été désignés en qualité de GRD pour une durée de 20 ans expirant, selon le cas, le 1er janvier ou le 26 février 2023. En cas de fusion des GRD, la désignation bénéficierait au GRD issu de la fusion et perdurerait jusqu'au terme le plus éloigné, soit jusqu'au 26 février 2023.

Aucun des Garants ne fait actuellement l'objet d'une procédure de révocation.

Leurs désignations couvrent la distribution de gaz et d'électricité, à l'exception des SCRL I.E.H. et I.G.H. pour lesquelles la désignation est limitée respectivement à l'électricité et au gaz, et de la SCRL Interomosane et de la SCRL Interest pour lesquelles la désignation est limitée à l'électricité.

En règle, les désignations visent le territoire desservi par les intercommunales, c'est-à-dire les territoires de leurs associés communaux. Des situations spécifiques existent pour un nombre limité de communes ²¹.

En ce qui concerne le secteur 1 d'Interomosane qui couvre le territoire du centre de la Ville de Liège, la SCRL Interomosane et l'Emetteur, en sa qualité d'opérateur, continuent à assurer la gestion du réseau électricité sur le territoire couvert par ce secteur. Le 5 octobre 2011, toutes les parties concernées, à savoir la Ville de Liège, la SA Electrabel, l'Emetteur, la SCRL Tecteo et la SCRL Interomosane, ont conclu un accord de principe, sous la forme d'un *Memorandum of Understanding (MoU)* relatif à la distribution de l'électricité à Liège. Cet accord de principe prévoit :

- la cession au 31 décembre 2011 par la SA Electrabel à la SCRL Tecteo des parts sociales détenues par la SA Electrabel au sein du secteur 1 d'Interomosane ²² ;
- l'intégration au 1er janvier 2013 ²³ du secteur 1 d'Interomosane au sein de la SCRL Tecteo ou d'une société à désigner par la Ville de Liège et la SCRL Tecteo, selon des modalités juridiques à définir (scission/fusion partielle ou apport de branche d'activités), et le retrait de la Ville de Liège et de la SCRL Tecteo de la SCRL Interomosane ;
- moyennant les décisions requises du Gouvernement wallon, la désignation, en qualité de GRD pour le territoire du centre de la Ville de Liège, de la SCRL Interomosane pour la période du 1er janvier 2011 au 31 décembre 2012, et de la SCRL Tecteo pour la période à partir du 1er janvier 2013 ²⁴ ;

²¹ Il s'agit, soit, de communes dont le territoire est partagé entre deux GRD et pour lesquelles la désignation en qualité de GRD a un terme plus court en vue d'encourager une rationalisation, soit, de communes pour lesquelles un autre GRD a été désigné sous la condition suspensive d'obtenir les droits requis sur le réseau. Dans ce dernier cas, l'ancien GRD continue à assurer la gestion du réseau dans l'attente d'un éventuel rachat de ce réseau.

²² Cette cession s'est effectivement réalisée à la date précisée de telle sorte que la SA Electrabel ne détient plus de parts sociales au sein du secteur 1 d'Interomosane (voy. la section 5.4.3).

²³ S'agissant de la date du 1er janvier 2013, l'accord se réfère à l'entrée en vigueur à cette date d'une nouvelle période tarifaire.

²⁴ A nouveau, s'agissant de la date du 1er janvier 2013, l'accord se réfère à l'entrée en vigueur à cette date d'une nouvelle période tarifaire.

- la poursuite par l'Emetteur de l'exploitation opérationnelle et journalière de l'activité sur le territoire du centre de la Ville de Liège jusqu'au 31 décembre 2016.

5.4.3 L'actionnariat et le capital des Garants

(a) Capital des Garants

Garant	Capital social EUR (au 30/06/2012)	Parts A	Parts R	Autres parts ²⁵
IDEG SCRL :	158.462.185,97	7.147.103	618.854	/
I.E.H. SCRL :	169.887.877,68	10.776.284	1.388.000	/
I.G.H. SCRL :	157.440.643,21	9.832.281	1.025.000	/
Interest SCRL :	20.579.184,77	2.375.280	/	284.501 (télédist.)
Interlux SCRL :	135.979.399,24	5.439.276	667.000	/
Intermosane SCRL :	39.029.256,55	4.029.333	16.195	209.838 (télédist.) 30 (gaz)
Sedilec SCRL :	58.788.777,62	3.798.839	511.911	/
Simogel SCRL :	7.127.731,19	949.987	45.308	59.185 (télédist.)

(b) Actionnariat des Garants

Les Garants (à l'exception de la SCRL Intermosane) sont détenus, d'une part, par les Pouvoirs Publics Associés et, d'autre part, par la SA Electrabel (la « **Société Associée** »), dans les proportions suivantes :

- (i) les parts A sont détenues à 75% par les Pouvoirs Publics Associés et à 25% par la Société Associée ; et
- (ii) les parts R sont détenues à 100% par les Pouvoirs Publics Associés.

La SCRL Intermosane est détenue par les Pouvoirs Publics Associés, par une intercommunale pure associée (la SCRL Tecteo dans le Secteur 1) et par la SA Electrabel (Secteur 2). Les communes sont regroupées en deux secteurs distincts (Secteur 1 et Secteur 2). Le capital est détenu dans les proportions suivantes :

- (i) Secteur 1 : les parts A sont détenues à 100% par les Pouvoirs Publics Associés et la SCRL Tecteo ;
- (ii) Secteur 2 :
 - les parts A sont détenues à 75% par les Pouvoirs Publics Associés et à 25% par la Société Associée ;
 - les parts R sont détenues à 100% par les Pouvoirs Publics Associés.

²⁵ Les autres parts concernent des secteurs en cours de clôture d'activité et qui sont donc appelés à disparaître. La valorisation de ces parts (56.393,68 EUR) n'est par conséquent pas reprise dans la colonne « Capital social ».

Le tableau ci-dessous récapitule les détentions de parts A (avec droits de vote) Garant par Garant, par type d'associé.

	Détention du capital (parts A)			
	<u>Associé privé</u>	<u>Pouvoirs Publics associés</u>		<u>Autres Pouvoirs Publics</u>
	<u>Electrabel SA</u>	<u>Les communes situées sur le territoire du Garant concerné</u>	<u>Les Intercommunales pures de financement</u>	<u>Autre</u>
Ideg	1.786.777	194.611	5.165.715 (Idefin)	
IEH	2.458.070	5.014	7.369.195 (IPFH)	2 (Igretec)
IGH	2.694.071	5.015	8.077.196 (IPFH)	2 (Igretec)
Interest	593.820	1.781.450	10 (Finest)	
Interlux	1.359.819	204.653	3.874.804 (Sofilux)	
Intermosane	712.621	2.727.269	10 (Finimo)	589.433 (Tecteo)
Sedilec	949.710	1.817.910	1.031.219 (Sedifin)	
Simogel	237.498	15.212	697.277	

Par ailleurs, un tableau contenant la liste de tous les associés de chaque Garant figure en annexe aux statuts de ceux-ci.

(c) Capital et parts sociales des Garants

Le capital des Garants est composé d'une part fixe (18.600 EUR) et d'une part variable. La part variable du capital varie en raison de l'admission ou du départ d'associés ou de l'augmentation du capital ou du retrait de parts.

La part variable du capital est représentée par des parts A et, le cas échéant, par des parts R. Chaque associé doit souscrire au moins une part A par activité (électricité/gaz) à laquelle il est affilié.

Les parts R sont assorties d'une option de conversion en parts A. En cas d'augmentation de capital, le conseil d'administration peut décider de la conversion de parts R existantes en parts A. Cette option est limitée, par associé, à la proportion qu'il représente dans les parts A à émettre.

Les parts sont affectées d'un indice 1 lorsqu'elles sont attribuées aux Pouvoirs Publics Associés et d'un indice 2 lorsqu'elles sont attribuées à la Société Associée.

La création et l'offre en souscription de parts A et R nouvelles sont décidées par le conseil d'administration, à la condition préalable, en ce qui concerne les parts R, que le conseil d'administration ait pu constater que le rapport fonds propres (hors parts R) sur RAB soit supérieur ou égal à 33%. Leur émission est toutefois plafonnée à 17% de la RAB. La décision d'émission des parts R par le conseil d'administration prend en compte les besoins financiers de l'intercommunale. Lors de l'émission de parts R, les nouvelles parts

seront proposées aux associés au prorata du nombre de parts A détenues par l'associé dans le capital le jour de l'émission de ces parts. Si un ou des associé(s) renonce(nt) à son (leur) droit de souscription pour les parts R qui lui (leur) est (sont) ainsi proposées, ces parts seront proposées, à nouveau au prorata des parts A détenues, aux associés qui ont participé à la souscription.

Les parts A englobent le droit de vote et le droit aux dividendes, tandis que les parts R accordent à leur titulaire uniquement un droit au dividende sans que le droit de vote y soit associé. Le dividende lié aux parts R est un dividende prioritaire (car il s'inscrit avant la rémunération des parts A), récupérable (car si le résultat net d'un exercice est insuffisant pour rémunérer les parts R, cette rémunération est reportée à l'exercice suivant) et plafonné à une rémunération équivalente à OLO à 10 ans, plus 70 points de base.

En vertu des statuts des Garants, les parts A ne peuvent être cédées qu'à des associés et moyennant l'accord du conseil d'administration. Les parts R ne peuvent être cédées qu'à des associés, à leur valeur d'émission, et sur notification au conseil d'administration par l'associé cédant ces parts.

Les parts R peuvent être remboursées une fois par an, à la demande d'un ou plusieurs associés, sur décision de l'assemblée générale statuant à la majorité requise en matière de modifications statutaires, moyennant un préavis de six mois. Ces parts ne peuvent être remboursées qu'à leur valeur d'émission.

5.4.4 Les organes des Garants

(a) Description des organes

En leur qualité d'intercommunales ayant adopté la forme d'une SCRL, les Garants sont dotés des organes suivants :

- L'assemblée générale : elle représente l'ensemble des associés et dispose de compétences classiques, énumérées par la législation et les statuts, telles que l'approbation des comptes annuels et la décharge des administrateurs, la nomination des administrateurs, les décisions en matière de modifications statutaires et de liquidation, etc.
- Le conseil d'administration : il est composé, selon la taille de la population desservie, de 10 à 30 membres désignés par l'assemblée générale. En application du Décret Gaz et du Décret Electricité, la moitié au moins des membres du conseil d'administration doivent être des administrateurs indépendants des producteurs, fournisseurs et intermédiaires en énergie. Le conseil d'administration assure la gestion de l'intercommunale et dispose des pouvoirs les plus étendus en la matière sous réserve des attributions réservées à l'assemblée générale. Il peut déléguer une partie de ses pouvoirs, à l'exception des décisions sur la stratégie financière et des règles générales en matière de personnel, à un ou plusieurs organes restreints de gestion, lesquels doivent être composés d'administrateurs. Conformément à cette faculté, les statuts des Garants prévoient la possibilité pour le conseil d'administration de déléguer une partie de ses pouvoirs à un comité de direction composé d'un

nombre restreint d'administrateurs ²⁶. Des comités consultatifs, dépourvus de pouvoir décisionnel, peuvent également être constitués.

- Le comité de rémunération : constitué en son sein par le conseil d'administration, il est composé de 5 administrateurs désignés parmi les représentants communaux. Il émet des recommandations à l'assemblée générale pour chaque décision relative à la rémunération des membres des organes de gestion. Il fixe les rémunérations des titulaires des fonctions de direction ²⁷.
- Le collège des contrôleurs au compte : composé d'un ou plusieurs réviseurs désignés par l'assemblée générale et d'un représentant régional, il est chargé du contrôle de la situation financière, des comptes annuels et de la régularité des opérations au regard notamment du Code des sociétés belge et des statuts ²⁸.

(b) Composition des conseils d'administration et des comités de direction des Garants

Les tableaux ci-après reprennent la composition actuelle des conseils d'administration et des comités de direction des Garants. La deuxième colonne de ces tableaux (Fonction) reprend les fonctions exercées au sein du conseil d'administration (CA) et, le cas échéant, au sein du comité de direction (CD).

En tant qu'intercommunales, et comme présenté à la section 5.4.2, les Garants sont soumis aux dispositions du Code de la démocratie locale et de la décentralisation ²⁹. L'annexe 1 de ce Code fixe des critères qui permettent de déterminer des plafonds de rémunération. Les rémunérations octroyées aux membres des conseils d'administration et des comités de direction des Garants (jeton de présence ou indemnité de fonction) respectent la disposition précitée du Code de la démocratie locale et de la décentralisation. Elles ont fait l'objet de décisions des assemblées générales communiquées au Ministre chargé de la tutelle administrative.

(1) Liste des administrateurs et membres du comité de direction de la SCRL IDEG

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Tanguy AUSPERT	Administrateur Membre du CD	Echevin à Namur	Avenue Bois l'Evêque, 49 5100 Jambes
Jean-Pierre BAILY	Administrateur	Bourgmestre à Profondeville	Rue Ferme d'en Haut ,20 5170 Profondeville

²⁶ Contrairement aux autres Garants, la SCRL Intermosane n'est pas dotée d'un comité de direction. Par contre, cette intercommunale est divisée en deux secteurs géographiques (le secteur 1 – Ville de Liège et le secteur 2 regroupant les autres communes associées) et est administrée par un conseil d'administration général et par deux conseils d'administration de secteurs. Pour être complet, il faut encore mentionner qu'il existe, au sein du conseil d'administration du secteur 2 d'Intermosane, un comité de gouvernement d'entreprise, composé uniquement d'administrateurs indépendants et chargé de missions en ce qui concerne la commune de Fourons, établie sur le territoire de la Région flamande.

²⁷ En sa qualité d'intercommunale bi-régionale, la SCRL Intermosane n'est pas dotée d'un comité de rémunération.

²⁸ La SCRL Intermosane est dotée, non pas d'un collège des contrôleurs au compte, mais d'un collège des commissaires et de deux collèges des commissaires de secteur, chargés respectivement du contrôle des opérations de l'intercommunale et des secteurs.

²⁹ Intermosane, bien qu'étant une intercommunale bi-régionale soumise à la loi du 22 décembre 1986, respecte les principes énoncés ci-après (au texte).

Christophe BOMBLED	Administrateur	Bourgmestre à Cerfontaine	Place de l'Eglise, 5 5630 Cerfontaine
Luc BOUVEROUX	Administrateur	Bourgmestre à Assesse	Chaussée de Marche, 27 5330 Assesse
Claude BULTOT	Président du CA et du CD	Bourgmestre à Hastière	Rue Louis Bossus, 1 5540 Hermeton-sur-Meuse
Jenny BURMS	Administrateur	Electrabel SA	Vossenstraat, 2 9070 Heusden
Robert CAPPE	Vice-président du CA et du CD	Bourgmestre à La Bruyère	Rue des Spinettes, 7a 5080 Rhisnes
Philippe CARLIER	Administrateur	Echevin à Jemeppe-sur-Sambre	Chaussée de Charleroi, 106 5190 Jemeppe-sur-Sambre
André CHABOTAUX	Administrateur Membre du CD	Echevin à Cerfontaine	Rue du Moulin, 3 5630 Cerfontaine
Florence COLLARD	Administrateur	Conseillère communale à Namur	Rue des Acquisés, 25 5100 Naninne
Olivier DE RIEMAECKER	Vice-président du CA et du CD	Electrabel SA	Clos Ma Campagne, 11 1410 Waterloo
Olivier DECAMPS	Administrateur	Electrabel SA	Rue de Meeffe, 2 4280 Hannut
Bruno DEFRASNES	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Laie aux Faons, 21 1300 Wavre
Geoffroy DELVAULX	Administrateur	Electrabel SA	Rue du Rouge Cloître, 30 1310 La Hulpe
Valérie DEOM	Administrateur Membre du CD	Conseillère communale à Namur	Avenue Cardinal Mercier, 1 5000 Namur
Philippe DETRY	Administrateur	Conseiller communal à Namur	Rue Joseph Wanet, 38 5020 Vedrin
Roger DEWART	Administrateur	Conseiller communal à Eghezée	Rue du Bocage, 9 5310 Eghezée
Jacques ETIENNE	Administrateur	Conseiller communal à Namur	Chemin du Pont de Briques, 42 5100 Jambes
Eric MAINIL	Administrateur	Echevin à Florennes	Rue de Corenne, 14 5620 Florennes
Vincenzo MANISCALCO	Administrateur Membre du CD	Echevin de Sambreville	Rue Victor Lagneau, 24a 5060 Tamines
Olivier MOINET	Administrateur	Echevin à Eghezée	Route de la Hesbaye, 307 5310 Boneffe
Ovide MONIN	Administrateur	Conseiller communal à Yvoir	Rue Charlemagne, 3 5530 Godinne
Jean-Claude NIHOUL	Administrateur	Bourgmestre à Fernelmont	Rue de Victoire, 25 5380 Noville-Les-Bois
Olivier PIRON	Administrateur	Electrabel SA	Rue d'Avennes, 8A 4280 Villers le Peuplier
Pascal PONCELET	Administrateur	Conseiller communal à Beauraing	Rue d'Esclaye, 1 5574 Ponderôme

René ROBAYE	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Namur	Rue de l'Ecole, 159 5100 Dave
SA ELECTRABEL	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Frédérique SEYLER	Administrateur Membre du CD	Président du CPAS à Florennes	Rue de Corenne, 14 5620 Florennes
Bruno TELLIER	Vice-président du CA et du CD	Conseiller communal à Vresse-sur Semois	Rue de Vresse, 84 5550 Membre

(2) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL I.E.H.

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Xavier ALLARD	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Jean d'Avesnes, 24 7000 Mons
Lionel BERDOYES	Administrateur	Conseiller communal à Aiseau- Presles	Rue de l'Etoile, 10 6250 Aiseau-Presles
Katherine CHEVALIER	Administrateur Membre du CD	IGRETEC - Direction des services généraux et chef du département juridique	Chemin de Saint-Heribert, 5 5100 Wepion
Jean COSYNS	Vice-président du CD et du CA	Conseiller communal à Thuin	Rue de Marchienne, 123 6534 Gozée
Véronique DAMEE	Administrateur	Conseillère communale à Quiévrain	Rue de Dour, 55 7380 Quiévrain
Béatrice DEBACKER	Administrateur	Electrabel SA	Katteput, 17 bte 8 1082 Berchem-Sainte- Agathe
Jean DELESTRAIN	Administrateur	Conseiller communal de Celles	Rue Bacotterie, 3 7760 Molembaix
Jean-Paul DEPLUS	Vice-président du CD et du CA	Echevin à Mons	Rue des Casemates, 14 7000 Mons
Jacques DERVAL	Administrateur	Conseiller communal à Binche	Avenue Prince Baudouin, 97 7131 Waudrez
Jacqy DETRAIN	Administrateur	Echevin à Dour	Rue d'Italie, 5 7370 Dour
Paul DUMONT	Administrateur	Echevin à Silly	Rue Pont Couwez, 15 7830 Bassilly
Guy FLAMENT	Administrateur	Echevin à Soignies	Rue du Champ du Moulin, 20 7060 Soignies
ELECTRABEL SA	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Philippe GELISSEN	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Louis David, 4 1410 Waterloo
Serdar KILIC	Administrateur	Conseiller communal à Charleroi	Rue de la Belle-Vue, 72 6001 Marcinelle

Didier LECHAUDE	Administrateur	Electrabel SA	Clos Médicis, 9 1050 Bruxelles
Guy LELOUX	Administrateur	Conseiller communal à Saint-Ghislain	Rue Louis Caty, 63 7331 Baudour
Delphine LERICHE	Administrateur Membre du CD	Conseillère communale à Flobecq	Rue Aulnoit, 23 7880 Flobecq
Florence MONIER	Administrateur	Echevine à Saint-Ghislain	Rue Bolus, 23 7331 Baudour
Ghislain MOYART	Administrateur	Bourgmestre à Lens	Rue des Frères, 13 7870 Lens
Gérard SPITAEELS	Administrateur	Conseiller Communal à Courcelles	Rue de Seneffe, 39 6183 Trazegnies
Danièle STAQUET	Présidente du CA et du CD	Présidente du CPAS à La Louvière	Rue de l'Hospice, 34 7110 Houdeng-Aimeries
Dominique THOMAS	Administrateur	Echevine à Fleurus	Rue du Château, 28 6224 Wanfercée-Baulet
Jean-Pol TOUBEAUX	Administrateur	Electrabel SA	Rue des fougères, 79 6110 Montigny-le-Tilleul
André TZANETATOS	Vice-président du CA et du CD	Conseiller communal à Charleroi	Place du Ballon, 37 6040 Jumet
Sylvain UYSTPRUYST	Administrateur	Conseiller communal à Frasnes-lez-Anvaing	Rue Léon Desmottes, 57 7911 Frasnes-les-Buissenal
Philippe VANBEVER	Vice-président du CA et du CD	Electrabel SA	Leeuwerikenlaan, 5 3080 Tervuren
Jean-Philippe VANDAMME	Administrateur	Conseiller communal à Pont-à-Celles	Rue de la Station, 58 6230 Buzet
Daniel VANDERLICK	Vice-président du CA et du CD	Bourgmestre à Châtelet	Rue de Brabant, 27 6200 Chatelineau
Pierre VECHE	Administrateur Membre du CD	Echevin à Frasnes-lez-Anvaing	Hameau de la Favarte, 2 7911 Frasnes-les-Buissenal

(3) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL I.G.H.

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Xavier ALLARD	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Jean d'Avesnes, 24 7000 Mons
Franco BACCATI	Administrateur	Conseiller communal à Anderlues	Rue Boniface, 93 6150 Anderlues
Jean-Pol BERTOLLO	Administrateur	Conseiller communal à Gerpinnes	Rue de Villers, 74 6280 Acoz
Florence COPPENOLLE	Administrateur	Electrabel SA	Rue Wauwermans, 11, bte 1B 1210 Bruxelles
Jean-Jacques CARBONNELLE	Administrateur	Conseiller communal à Tournai	Boulevard du Roi Albert, 31 7500 Tournai

Katherine CHEVALIER	Administrateur Membre du CD	IGRETEC - Direction des services généraux et chef du département juridique	Chemin Saint-Heribert, 5 5100 Wépion
Jean-Pierre CREVECOEUR	Administrateur	Electrabel SA	Chaussée de Waremmes, 97 4500 Huy
Françoise DASPREMONT	Administrateur	Echevine à Charleroi	Rue des Déportés, 60 6040 Jumet
Florence DEMACQ	Administrateur	Conseillère communale à Montigny-le-Tilleul	Rue du Faubourg St Lazare, 42 6110 Montigny-le-Tilleul
Jean-Pol DEMACQ	Vice-président du CA et du CD	Conseiller communal à Charleroi	Rue Alphonse Heureux, 15 6032 Mont-sur-Marchienne
Fabienne DEVILERS	Vice-présidente du CA et du CD	Conseillère communale à Charleroi	Rue Grimard, 249 6061 Montignies-sur-Sambre
Maria Mercedes DOMINGUEZ	Administrateur	Conseillère communale à Colfontaine	Rue du Château, 70 7340 Colfontaine
Didier DONFUT	Président du CA et du CD	Conseiller communal à Frameries	Rue du Planty 22 7080 Sart-La-Buissière
Antonio GAVA	Administrateur	Conseiller communal à La Louvrière	Rue Balasse, 23 7110 Strépy-Bracquegnies
Claude GHILMOT	Administrateur	Conseiller communal à Chièvres	Rue de Quiévreumont, 111 7950 Chièvres
Jean GODIN	Vice-président du CA et du CD	Echevin à La Louvière	Rue Vital Casterman, 81 7100 La Louvière
Nicole GOISSE	Vice-présidente du CA et du CD	Conseillère communale à Pont- à-Celles	Rue Notre Dame de Celles, 4 6238 Luttre
Griet HEYVAERT	Administrateur	Electrabel SA	Konijnenstraat, 19 2870 Puurs
José HOEBEKE	Administrateur	Conseiller communal à Soignies	Rue de Godimont, 16 7063 Neufvilles
Olivier MATHIEU	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Colfontaine	Rue de l'Ecole Moyenne, 21 7340 Colfontaine
Bénédicte LEFEVRE	Administrateur	Electrabel SA	Rue du Moulin d'Havré, 14 7021 Havré
Fabrice MINSART	Administrateur	Echevin à Farciennes	Rue Francisco Ferrer, 135 6240 Farciennes
Raoul MOURY	Administrateur	Conseiller communal à Dour	Rue du Trieu, 23 7370 Dour
SA ELECTRABEL	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Philippe ROBERT	Administrateur	Echevin à Tournai	Chaussée de Lille, 15 7500 Tournai
Bruno ROSSI	Administrateur	Conseiller communal à Mons	Rue Frébutte, 11 7034 Obourg
Philippe VANBEVER	Vice-président du CA et du CD	Electrabel SA	Leeuwerikenlaan, 5 3080 Tervuren

Marc VERSLYPE	Administrateur	Echevin à Soignies	Rue des Sept Blasons, 72 7063 Neufvilles
Jean-Pierre VISEUR	Administrateur	Conseiller communal à Mons	Rue des Carrières, 5 7011 Ghlin

(4) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL Interest

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Denis BARTH	Président du CA et du CD	Echevin à La Calamine	Kapellstrasse, 26 4720 La Calamine
Jean-Marie BLAISE	Administrateur	Echevin à Malmedy	Route des Planeresses, 1 4960 Malmedy
Emil DANNEMARK	Administrateur	Bourgmestre à Bütgenbach	Lindenstrasse, 41 4750 Weywertz
Henri GROSJEAN	Administrateur	Président du CPAS à Waimes	Rue de Fisé, 31 4950 Waimes
Christoph HEEREN	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Raeren	Winkelstrasse 18 4730 Raeren
Sébastien HOUART	Administrateur	Electrabel SA	Avenue de l'Industrie, 1 4500 Tihange
Roger KOENIGS	Administrateur	Conseiller communal à Plombières	Rue de la Coul, 22 4850 Plombières
Rumold LAMBRECHTS	Administrateur	Electrabel SA	Sint-Niklaasstraat, 20 2260 Zoerle-Parwijs (Westerlo)
Titi MALMENDIER- OHN	Administrateur	Conseillère communal à Lontzen	Fleuschergasse, 18 4710 Lontzen
Joseph MARAITE	Administrateur	Bourgmestre à Burg-Reuland	Reuland, 108 4790 Burg-Reuland
Norbert MERTES	Administrateur	Conseiller communal à Amel	Dellenstrasse, 79 C 4770 Born
Emile NILLES	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Saint-Vith	Prümer Strasse, 45 4780 Saint-Vith
Olivia NISTOR	Administrateur Membre du CD	Conseillère communal à Eupen	Karl-Weiss-Strasse, 12 4700 Eupen
SA ELECTRABEL	Vice-président du CA et du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Herbert STOFFELS	Vice-président du CA et du CD	Président du CPAS à Bullange	Rocherath, Wasserturmstrasse, 27 4760 Bullange

(5) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL Interlux

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Jean-Pierre ALEXANDRE	Administrateur	Echevin à Virton	Rue des Coloniaux, 8 6760 Virton
André BALON	Administrateur Membre du CD	Echevin à Arlon	Rue des Croix du Feu, 8 6700 Arlon
Pierre BOUILLON	Administrateur	Conseil communal à Habay	Rue du Tareau, 20 6723 Habay-la-Vieille
Marcelle CHARLIER- GUILLAUME	Administrateur	Conseillère communale à Arlon	Place Léopold, 5 bte 1 6700 Arlon
Olivier DE RIEMAECKER	Vice-président CD et CA	Electrabel SA	Clos Ma Campagne, 11 1410 Waterloo
Olivier DE WULF	Administrateur	Electrabel SA	Veeweidestraat, 49 3080 Duisburg
Bruno DEFRASNES	Administrateur	Electrabel SA	Laie aux Faons, 21 1300 Wavre
Louis DELCROIX	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Avenue de Vianden, 10 4500 Huy
Geoffroy DELVAULX	Administrateur	Electrabel SA	Rue du Rouge Cloître, 30 1310 La Hulpe
Jean-Paul DONDELINGER	Administrateur	Bourgmestre à Aubange	Rue des Marguerites, 9/03 6791 Athus
Renaud DUQUESNE	Administrateur	Conseiller communal à Marche-en-Famenne	Rue Victor Libert, 8 6900 Marche-en-Famenne
Roland ENGLEBERT	Administrateur	Conseiller communal à Vielsalm	Rue du Vivier, 12 6690 Vielsalm
Alain GASPARD	Administrateur	Conseiller communal à Habay	Rue des Grands Mèches, 2 6724 Marbehan
Patrick GILLARD	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Manhay	Rue des Fontaines, 6 6960 Manhay
Jean GILSON	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Vielsalm	Rue Capitaine Lekeux, 16 6698 Grand-Halleux
Ann GOOSSENS	Administrateur	Electrabel SA	Rue de Wez, 10 1315 Opprebais
Roger KIRSCH	Président du CD et du CA	Bourgmestre à Messancy	Avenue de Longwy, 2 6780 Messancy
Christophe MOUZON	Administrateur Membre du CD	Président du CPAS à Libramont	Dessous la ville, 36 6800 Saint-Pierre
Léon MULLENS	Administrateur	Conseiller communal à Virton	Rue des Combattants, 12 6760 Virton
Michel NICOLAS	Administrateur	Conseiller communal à Léglise	Rue du Lery, 59 6860 Léglise
Philippe PIGNOLET	Administrateur	Conseiller communal à Bertrix	Rue de Saupont, 52 6880 Bertrix

Charles RACOT	Administrateur	Echevin à La Roche-en-Ardenne	Rue des Tanneries, 5 6980 La Roche-en-Ardenne
René REYTER	Administrateur	Conseiller communal à Vaux-sur-Sûre	Morhet Station, 14 6640 Vaux-sur-Sûre
Alain RONGVAUX	Vice-président du CD et du CA	Bourgmestre à Saint-Léger	Rue de Conchibois, 13 6747 Saint-Léger
Olivier SCAUFLAIRE	Administrateur	Electrabel SA	Avenue de l'Industrie, 1 4500 Tihange
Eddy SCHLOREMBERG	Administrateur	Echevin à Florenville	Rue de Bellevue, 3 6820 Florenville
André TASSIGNY	Administrateur	Conseiller communal à Durbuy	Rue de l'Industrie, 1 6940 Durbuy
Louis VAGUET	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Bertogne	Monaville, 546 6688 Longchamps-lez-Bastogne
Pierre VANDENINDEN	Administrateur	Echevin à Aubange	Rue des Glaieuls, 14 6791 Athus

(6) Liste des administrateurs la SCRL Intermosane

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Robert BOTTERMAN	Vice-président du CA Général et Président du CA Secteur 2	Président du CPAS à Verviers	Les Cerisiers, 112 4800 Verviers
SA ELECTRABEL	Administrateur	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Serge CARABIN	Administrateur	Conseiller communal à Liège	Rue Lairesse, 58 4020 Liège
Didier D'OULTREMONT	Administrateur	Bourgmestre à Thimister-Clermont	Les Trixhes, 50 4890 Thimister-Clermont
Olivier DE RIEMAECKER	Vice-président du CA Général et du CA Secteur 2	Electrabel SA	Clos Ma Campagne, 11 1410 Waterloo
Jean-Pol DELLICOUR	Administrateur	Conseiller communal à Herve	Chaussée de Liège, 80 4652 Xhendelesse
Claude DESAMA	Administrateur	Bourgmestre à Verviers	Rue de l'Union, 16/3 4800 Verviers
Mario DETHIER	Administrateur	Conseiller communal à Verviers	Rue de France, 32 4800 Verviers
Fabrice DREZE	Administrateur	Conseiller communal à Liège	Rue Gaillard Cheval, 49 4000 Liège
Claude EMONTS	Président du CA Général et Président du CA Secteur 1	Président du CPAS à Liège	Place Saint-Jacques, 13 4000 Liège
Michel FLAMAXHE	Administrateur	Conseiller communal à Hamoir	Rue de Hittin 8 4180 Hamoir

Nathalie FRISEE	Administrateur	Conseillère communale à Liège	Quai de l'Ourthe, 7 4020 Liège
Maurice FYON	Administrateur	Bourgmestre à Baelen	Chemin de Hoevel, 35 4837 BAELEN
André GOFFIN	Administrateur	Conseiller communal à Spa	Chemin des Moutons, 54 4900 Spa
Jean-Pierre GOFFIN	Administrateur	Conseiller communal à Liège	Rue Wilmart, 27 4032 Chênée
Cedric HANNAERT	Administrateur	Electrabel SA	Rue de la Fontaine Maqué, 41 1440 Braine-le-Château
Pol HEYSE	Administrateur en CA Général et Vice-président du CA Secteur 1	Directeur financier Tecteo SCRL	Avenue de la Renardière, 34 1380 Lasne
Jacques HUVENEERS	Administrateur	Conseiller communal à Theux	Hodbomont, 18, 4910 Theux
Pol LACAILLE	Administrateur	Echevin à Trois-Ponts	Aisomont, 32 4980 Trois-Ponts
Marie-Claire LAMBERT	Administrateur	Conseillère communale à Liège	Avenue de Péville, 80 4030 Liège
Gérard LAVAL	Administrateur	Conseiller communal à Clavier	Rue de la Gendarmerie, 15 4560 Clavier
Jean-Marie LEGROS	Administrateur	Conseiller communal à Verviers	Avenue Elisabeth, 130 4800 Verviers
Jean-François LISCHETTI	Administrateur	Electrabel SA	Rue Samiette, 19 1400 Nivelles
René MICHIELS	Administrateur	Echevin de Dalhem	Al'Venne 2 4607 Mortroux
Bernard PIRON	Administrateur	Conseiller communal à Verviers	Thier des Chèvres 12 4802 Heusy
Sylvianne PORTUGAELS	Administrateur	Tecteo	Rue Saint-Marie, 11 4000 Liège
André SCHROYEN	Administrateur	Echevin à Liège	En Féronstrée, 86 4000 Liège
Pierre STASSART	Vice-président du CA Secteur 1 Administrateur	Echevin à Liège	Quai Orban, 21/0051 4020 Liège
Jean-Pierre VAN DE WAUWER	Vice-président du CA S2 et Administrateur du CA G	Conseiller communal à Verviers	Rue de Jalhay, 160 4801 Verviers
Eric WEYCKMANS	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Henri Liebrecht, 66 – bte 2 1090 Bruxelles

(7) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL Sedilec

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Mireille ANDRIES	Administrateur	Conseillère communale à Ottignies-Louvain-la-Neuve	Rue de Clairvaux, 16 bte 101 1348 Louvain-la-Neuve
Marc BEYENS	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Lauriers-Cerises, 16 1950 Kraainem
Philippe BOUFFIOUX	Administrateur	Conseiller communal à Nivelles	Faubourg de Namur, 138 1400 Nivelles
Daniel BURNOTTE	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Ramillies	Rue Petite Coyarde, 37 1367 Ramillies
Gérard COURONNE	Président du CA et du CD	Bourgmestre à Genappe	Rue Reine Astrid, 5d 1473 Genappe
Alain CUVELIER	Administrateur	Conseiller communal à Court-St-Etienne	Rue de Beurieux, 62a 1490 Court-St-Etienne
Olivier DE RIEMAECKER	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Clos Ma Campagne, 11 1410 Waterloo
Olivier DEBROEK	Administrateur	Conseiller communal à Jodoigne	Rue Chapelle Stevenaert, 21 1370 Jodoigne
ELECTABEL SA	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Annie DELMEZ	Administrateur	Conseillère communale à Jodoigne	Boulevard des Rendanges, 13 1370 Jodoigne
Nathalie DEMORTIER	Administrateur Membre du CD	Conseillère communale à Wavre	Chemin de Louvranges, 112 1300 Wavre
Pascal DISPA	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Chastre	Rue des Molignias, 1 1450 Chastre
Jérôme DRUGEON	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Duc de Corswarem-Looz, 3 1300 Wavre
Patricia DUJACQUIERE	Administrateur	Conseillère communale à Braine-L'Alleud	Chemin de l'Infante, 2 1420 Braine-l'Alleud
Alain GILLIS	Administrateur Membre du CD	Echevin à Lasne	Chemin des Hochequeues, 26 1380 Lasne
Freddy GILSON	Administrateur	Conseiller communal à Beauvechain	Rue des Brasseries, 1 1320 Beauvechain
Gérard HANCQ	Administrateur	Echevin à Waterloo	Avenue Champ Rodange, 88 1410 Waterloo
Léon KYQUEMBERG	Administrateur	Echevin à Rebecq	Chemin vert, 41 1430 Rebecq
Victor PIROT	Administrateur Membre du CD	Président du CPAS à Grez-Doiceau	Avenue Georges Cartigny, 2 1390 Grez-Doiceau
Michel PLEECK	Administrateur	Conseiller communal à La Hulpe	Avenue Chant d'Oiseaux, 15 1310 La Hulpe
Annick ROSSEY	Administrateur	Electrabel SA	Avenue Slegers, 389 1200 Bruxelles

Jean-Jacques SAMBREE	Administrateur	Conseiller communal à Jodoigne	Rue du Baty, 35 1370 Jodoigne
André SARENS	Administrateur	Electrabel SA	Achterdenken, 6 9255 Buggenhout
Vincent SCOURNEAU	Administrateur	Bourgmestre à Braine- L'Alleud	Chaussée d'Ophain, 198/2 1420 Braine L'Alleud
Benoît THOREAU	Administrateur	Conseiller communal à Wavre	Rue Arthur Hardy, 27 1300 Wavre
Philippe VANBEVER	Vice-président du CA et du CD	Electrabel SA	Leeuwerikenlaan, 5 3080 Tervuren
Olivier VANHAM	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Braine-L'Alleud	Clos des Epinoches, 13 1420 Braine-L'Alleud
Robert VERTENUEIL	Administrateur	Conseiller communal à Nivelles	Allée Arthur Masson, 12 1400 Nivelles

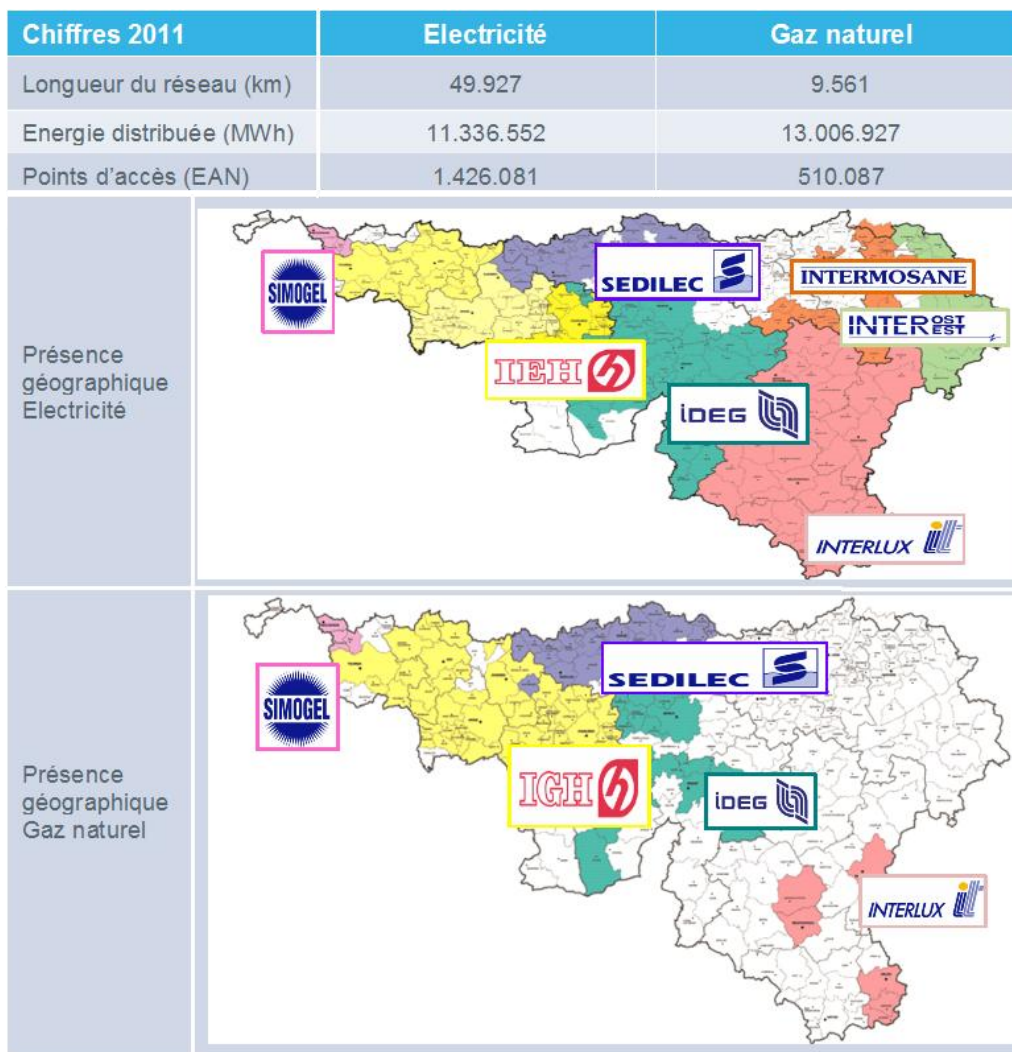
(8) Liste des administrateurs et membres du comité de direction la SCRL Simogel

Nom	Fonction	Autres activités	Adresse
Marc D'HAENE	Administrateur Membre du CD	Bourgmestre à Pecq	Grand-rue, 100 7740 Pecq
Marianne DELPORTE	Administrateur Membre du CD	Conseillère communale à Mouscron	Avenue du Château, 65 7700 Mouscron
ELECTRABEL SA	Administrateur Membre du CD	Electrabel SA	Boulevard Simon Bolivar, 34 1000 Bruxelles
Michel FRANCEUS	Administrateur Membre du CD	Echevin à Mouscron	Rue du Chêne du Bus, 21 7700 Mouscron
Christian LECLERCQ	Administrateur Membre du CD	Echevin à Estaimpuis	Rue du Château, 1/B 7730 Estaimpuis
Marc SIEUX	Président du CA et du CD	Conseiller communal à Mouscron	Rue de Menin, 323 7700 Mouscron
Patrick VAN HONACKER	Administrateur	Conseiller communal à Estaimpuis	Rue du Château, 1/E 7730 Estaimpuis
Lutgart VANDE VELDE	Vice-présidente du CA et du CD	Electrabel SA	Kasteeldreef, 21 8730 Beernem
Philippe VERZELE	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Mouscron	Rue Terrienne, 2 7711 Dottignies
Ruddy VYNCKE	Administrateur Membre du CD	Conseiller communal à Mouscron	Rue du Progrès, 17 7700 Mouscron

5.4.5 Les réseaux des Garants

Le tableau ci-dessous résume les chiffres clés relatifs à l'ensemble des réseaux de distribution de gaz et d'électricité des Garants. On observera que les Garants sont tous

propriétaires de leurs réseaux respectifs. Les deux cartes présentent les communes où l'Emetteur est actif pour chacune des énergies concernées. Les zones colorées correspondent aux territoires des Garants qui ont confié la gestion de leurs installations à l'Emetteur. Les services de l'Emetteur n'interviennent pas dans les communes non colorées, hormis accords spécifiques. La relative faible présence de l'Emetteur dans le sud du pays pour le gaz naturel s'explique par l'absence d'un réseau de distribution de gaz naturel dans les communes à faible densité de population.



6 Information financière

6.1 Information financière historique concernant l'Emetteur

(a) Général – Commissaires

Les tableaux ci-dessous présentent, de manière succincte, certains éléments du bilan et du compte de résultats de l'Emetteur. Ces informations proviennent des comptes annuels audités de l'Emetteur concernant les exercices comptables se clôturant le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011. Les comptes annuels audités de l'Emetteur relatifs à l'exercice comptable se clôturant le 31 décembre 2011 ont été approuvés par l'assemblée générale annuelle des associés le 28 juin 2012. Les règles d'évaluation des comptes annuels de l'Emetteur sont incluses dans les annexes de ses comptes statutaires.

Etant donné que l'Emetteur n'a pas l'obligation de consolider ses participations, il n'a pas non plus l'obligation de présenter des comptes en IFRS. Les états financiers présentés ci-dessous sont un résumé des comptes statutaires de l'Emetteur préparés selon les normes comptables belges (BGAAP). Ces états financiers ont fait l'objet d'un audit externe, en 2010, par le réviseur indépendant, la SCSPRL Alain Serckx (Rue Ernest Salu, 91, à 1020 Bruxelles), représentée par Monsieur Alain Serckx et, en 2011, par le réviseur indépendant, la SCSCRL RSM-InterAudit (Chaussée de Waterloo, 1151, à 1180 Bruxelles), représentée par Monsieur Thierry Lejuste. Dans les deux cas, une attestation sans réserve des comptes annuels a été émise par le réviseur d'entreprise. Ces réviseurs indépendants sont tous les deux membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, dont le siège social est établi Boulevard Emile Jacqmain, 135/1, à 1000 Bruxelles.

(b) Comptes de résultats aux 31 décembre 2010 et 2011

'000 EUR	12/31/2011	12/31/2010	2010 vs. 2011 (%)
Ventes et prestations	551,401	522,408	5.5%
Chiffre d'affaires	542,748	517,079	5.0%
Autres ventes et prestations	8,653	5,329	62.4%
Coûts des ventes et prestations	-548,217	-518,410	5.7%
Approv. et marchandises	-80,128	-75,077	6.7%
Biens et services divers	-235,373	-216,577	8.7%
Rémun., charges soc., pensions (+/-)	-231,291	-227,944	1.5%
Amortissements sur immobilisés	0	0	0.0%
Réd. de valeurs sur actifs circ. (+/-)	-5	18	n.a.
Prov. pour risques et charges (+/-)	0	1,445	n.a.
Autres charges d'exploitation	-1,420	-275	n.a.
Bénéfice d'exploitation (EBIT)	3,184	3,998	-20.4%
Produits financiers nets	205	174	18.1%
Produits financiers	2,232	1,638	36.3%
Charges financières	-2,027	-1,464	38.4%
Charges extraordinaires	-3	0	n.a.
Résultat avant impôts	3,386	4,172	-18.8%
Impôts sur le résultat	-3,386	-4,172	-18.8%
Résultat après impôts	0	0	0.0%
Information par action (EUR)			
Résultat par action	0	0	0.0%

(c) Bilan aux 31 décembre 2010 et 2011

'000 EUR	12/31/2011	12/31/2010
Actif		
Actifs immobilisés	5,660	5,597
Immobilisations incorporelles	0	0
Immobilisations corporelles	0	0
Immobilisations financières	5,660	5,597
Actifs circulants	261,370	183,162
Stocks et com. en cours d'exécution	23,816	21,752
Créances à un an au plus	192,923	99,647
Créances comm.	19,904	36,884
Autres créances	173,019	62,763
Placements de trésorerie et valeurs disponibles	42,087	60,836
Comptes de régularisation	2,544	927
Total de l'actif	267,030	188,759

'000 EUR	12/31/2011	12/31/2010
Passif		
Capitaux propres	458	458
Capital	458	458
Réserves, résultat reporté, autres	0	0
Dettes	266,572	188,301
Dettes à plus d'un an	0	0
Dettes financières à plus d'un an	0	0
Autres dettes à plus d'un an	0	0
Dettes à moins d'un an	260,264	181,499
Dettes financières à un an au plus	141,950	18,809
Fournisseurs	55,807	57,853
Acomptes reçus sur commandes	0	0
Dettes fiscales,salariales,sociales	38,045	39,473
Autres dettes	24,463	65,364
Comptes de régularisation	6,308	6,802
Total du passif	267,030	188,759

6.2 Information financière historique concernant les Garants

(a) Général – Commissaires

Les tableaux ci-dessous présentent, de manière succincte, certains éléments du bilan et du compte de résultats des Garants. Ces informations proviennent des comptes annuels audités des Garants concernant les exercices comptables se clôturant le 31 décembre 2010 et le 31 décembre 2011. Les comptes annuels audités des Garants relatifs à l'exercice comptable se clôturant le 31 décembre 2011 ont été approuvés par les assemblées générales des associés qui se sont tenues entre le 11 et le 27 juin 2012. Les règles d'évaluation des comptes annuels des Garants sont incluses dans les annexes de leurs comptes statutaires.

Les états financiers présentés ci-dessous sont un résumé des comptes statutaires des Garants préparés selon les normes comptables belges (BGAAP) et ont été audités, en 2010 et en 2011, par les réviseurs d'entreprises repris dans le tableau ci-dessous, lesquels sont tous membres de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises, dont le siège social est établi Boulevard Emile Jacqmain, 135/1, à 1000 Bruxelles.. Pour chaque rapport annuel, une attestation des comptes annuels sans réserve³⁰ a été émise par le réviseur indépendant.

Commissaire	Adresse	Intercommunale
RSM Inter-Audit SCSCL, représentée par Thierry Lejuste	Chaussée de Waterloo, 1151, 1180 Bruxelles	I.E.H. SCRL I.G.H. SCRL

³⁰ Attestation sans réserve avec un paragraphe explicatif relatif au cadre réglementaire et à la rémunération des capitaux investis.

Commissaire	Adresse	Intercommunale
Alain Serckx Réviseur d'entreprise SCPRL, représentée par Alain Serckx	Rue Ernest Salu, 91 1020 Bruxelles	Sedilec SCRL
Callens, Pirenne, Theunissen & Co SCSCRL, représentée par Baudouin Theunissen	Avenue de Tervuren, 313 1150 Bruxelles	IDEG SCRL
Edouard Kesteloot	Rue de l'Ancienne Passerelle, 16 7730 Saint-Léger	Simogel SCRL
Callens, Pirenne, Theunissen & Co SCSCRL, représentée par Boudewijn Callens	Jan Van Rijswijcklaan, 10 2018 Anvers	Interest SCRL Intermosane SCRL
MKS & Partners SCSPL, représentée par Stéphan Moreaux	Rue des Récollets, 9 6600 Bastogne	Interlux SCRL

La somme des bilans et des comptes de résultats des Garants est présentée ci-dessous à titre purement illustratif. Cette information permet à un investisseur potentiel d'estimer la taille totale des activités des intercommunales mixtes en Région wallonne. A cet égard, il convient de souligner que ces chiffres cumulés n'ont pas été audités et ne correspondent en aucune manière à une consolidation comptable des Garants. Dans la perspective d'un investisseur obligataire, il convient de se référer aux comptes statutaires de chaque Garant étant donné que l'émission des Obligations est garantie de manière conjointe mais non solidaire par ceux-ci.

Ni l'Emetteur ni les Garants ne sont soumis à l'obligation d'établir des comptes consolidés. De ce fait, conformément au droit comptable applicable, leurs comptes annuels sont établis selon les normes comptables belges (BGAAP).

Sans préjudice de ce qui est indiqué ci-dessus, l'Emetteur et les Garants travaillent à l'établissement de comptes agrégés établis selon les normes comptables IFRS. Toutefois, il s'agit d'un exercice interne étant donné que les comptes officiels de l'Emetteur et des Garants sont établis selon les normes comptables belges (BGAAP).

(b) Comptes de résultats au 31 décembre 2010

2010 ('000 EUR)	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGEL	TOTAL
<u>I. Ventes et prestation</u>	148 349	287 530	116 761	37 291	101 186	90 181	126 426	29 305	937 031
A. Chiffre d'affaires	144 912	279 567	113 192	36 772	99 147	87 872	123 611	28 663	913 736
B. Variation des commandes en cours	-702	-612	0	-39	-200	-269	-124	-54	-2 001
C. Autres produits d'exploitation	4 139	8 575	3 569	558	2 239	2 579	2 940	697	25 295
<u>II. Coûts des ventes et prestations</u>	-123 494	-241 833	-87 294	-29 384	-79 869	-73 677	-100 820	-24 457	-760 828
A. Approvisionnements et marchandises	-1 760	-2 657	-3 966	-121	-536	-1 235	-1 164	-570	-12 010
B. Services et biens divers	-99 760	-199 677	-54 789	-23 946	-65 191	-60 468	-79 014	-20 022	-602 867
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	0	0	0	0	0	0	-237	-100	-337
D. Amortissements	-17 015	-27 580	-21 201	-4 919	-12 293	-9 730	-16 845	-3 109	-112 692
E. Réductions de valeur	-3 384	-8 536	-5 780	-179	-1 501	-1 760	-2 334	-635	-24 110
F. Provisions pour risques et charges	150	-201	-444	9	214	-118	315	71	-4
G. Autres charges d'exploitation	-1 726	-3 183	-1 114	-227	-562	-365	-1 540	-92	-8 809
<u>IV. Produits financiers</u>	66	539	121	104	279	331	292	45	1 777
A. Produits des immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B. Produits des actifs circulants	62	516	117	103	276	326	286	43	1 728
C. Autres produits financiers	4	23	4	1	3	6	5	2	48
<u>V. Charges financières</u>	-8 747	-10 615	-9 633	-3 780	-5 116	-6 953	-7 996	-1 397	-54 238
A. Charges des dettes	-8 739	-10 592	-9 623	-3 778	-5 096	-6 947	-7 987	-1 394	-54 156
C. Autres charges financières	-8	-23	-10	-2	-20	-6	-9	-3	-82
<u>X. Impôts</u>	-226	-61	-1 007	-16	-78	-45	-627	-109	-2 168
A. Impôts	-226	-61	-1 007	-16	-79	-45	-627	-109	-2 169
B. Régularisation d'impôts	0	0	0	0	1	0	0	0	1
<u>XI Bénéfice de l'exercice</u>	15 948	35 560	18 948	4 215	16 401	9 839	17 274	3 387	121 573

(c) Comptes de résultats au 31 décembre 2011

2011 ('000 EUR)	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGEL	TOTAL
I. Ventes et prestation	149 358	302 020	122 350	40 262	101 385	94 729	132 417	30 247	972 767
A. Chiffre d'affaires	142 595	294 145	111 846	39 130	96 907	91 745	120 216	29 422	926 006
B. Variation des commandes en cours	87	393	0	295	31	-62	697	5	1 446
D. Autres produits d'exploitation	6 676	7 483	10 503	837	4 447	3 046	11 504	820	45 315
II. Coûts des ventes et prestations	-123 462	-252 722	-87 155	-32 510	-79 487	-78 183	-104 371	-25 734	-783 623
A. Approvisionnements et marchandises	-1 535	-2 323	-3 570	-98	-561	-1 114	-863	-341	-10 405
B. Services et biens divers	-102 035	-208 462	-58 773	-26 970	-65 502	-63 753	-84 641	-21 727	-631 862
C. Rémunérations, charges sociales et pensions	0	0	0	0	0	0	-143	-1	-144
D. Amortissements	-17 819	-28 413	-22 580	-5 150	-12 734	-10 068	-17 487	-3 250	-117 501
E. Réductions de valeur	-1 178	-2 067	-1 402	-50	-228	-1 108	-151	-136	-6 320
F. Provisions pour risques et charges	-38	-19	504	1	2	-111	35	7	382
G. Autres charges d'exploitation	-857	-11 439	-1 334	-243	-464	-2 029	-1 121	-286	-17 773
IV. Produits financiers	58	97	66	62	32	429	191	57	992
B. Produits des actifs circulants	56	84	56	61	30	425	183	56	951
C. Autres produits financiers	2	13	10	0	2	5	8	1	41
V. Charges financières	-8 987	-10 581	-10 046	-3 701	-5 058	-6 785	-9 388	-1 494	-56 040
A. Charges des dettes	-8 980	-10 544	-10 037	-3 698	-5 053	-6 775	-9 374	-1 491	-55 953
C. Autres charges financières	-7	-38	-9	-3	-5	-10	-14	-3	-87
X. Impôts	-119	0	-1 806	-8	-33	-168	-390	-157	-2 681
A. Impôts	-121	0	-1 809	-8	-33	-168	-390	-157	-2 687
B. Régularisation d'impôts	2	0	3	0	0	0	0	1	6
XI Bénéfice de l'exercice	16 848	38 814	23 409	4 105	16 839	10 023	18 458	2 919	131 416

(c) Bilan au 31 décembre 2010

Bilan 31/12/2010 (EUR '000)	Codes	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGEL	TOTAL
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	460.983	709.905	567.782	148.696	362.841	267.780	475.277	82.795	3.076.060
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT.	20	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.	22/27	459.725	707.434	565.532	148.430	362.105	267.318	473.804	82.265	3.066.613
A. Terrains et constructions.	22	12.720	25.115	3.824	3.950	6.437	10.809	10.987	1.836	75.676
B. Installations techniques et machines.	23	442.942	669.922	559.538	143.821	352.883	255.058	458.620	79.752	2.962.535
C. Mobilier, matériel roulant et outillage	24	4.063	7.337	2.170	660	2.785	1.451	4.198	677	23.340
E. Autres immobilisations corporelles	26	1	5.061	0	0	0	0	0	0	5.062
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES.	28	1.258	2.471	2.250	266	736	462	1.473	531	9.447
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation.	282	1.249	2.456	2.250	0	0	0	1.463	0	7.949
C. Autres immobilisations financières.										
1. Actions et parts.	284	0	15	0	266	736	462	0	531	1.480
2. Créances et cautionnements en numéraire	285/8	8	0	0	0	0	0	10	0	18
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	64.477	167.996	80.509	17.731	49.678	68.764	59.701	15.469	524.326
VI. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION.	3	367	4.138	0	78	1.284	350	1.415	90	7.722
A. Stocks										
B. Commandes en cours d'exécution.	37	367	4.138	0	78	1.284	350	1.415	90	7.722
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS.	40/41	22.497	64.140	23.203	6.868	26.060	32.745	18.150	7.494	201.157
A. Créances commerciales.	40	20.804	37.056	22.045	4.146	12.276	13.157	16.611	3.558	129.653
B. Autres créances.	41	1.694	27.084	1.158	2.723	13.784	19.588	1.539	3.935	71.504
IX. VALEURS DISPONIBLES	54/58	0	0	0	3	0	16	0	19	38
X. COMPTES DE REGULARISATION.	490/1	41.613	99.719	57.306	10.782	22.334	35.654	40.135	7.866	315.408
TOTAL DE L'ACTIF		525.460	877.902	648.291	166.426	412.519	336.545	534.978	98.264	3.600.386

Bilan 31/12/2010 (EUR '000)	Codes	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGEL	TOTAL
CAPITAUX PROPRES	10/15	230 876	498 861	290 988	54 952	246 393	114 250	280 767	42 824	1 759 912
I. CAPITAL.	10	96 577	167 335	107 759	20 598	97 854	37 429	69 398	6 875	603 825
A. Capital souscrit.	100	96 577	167 335	107 759	20 598	97 854	37 429	69 398	6 875	603 825
B. Capital non appelé	101	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION.	12	118 059	239 997	132 677	27 947	134 061	62 349	172 665	27 600	915 355
IV. RESERVES.	13	15 980	91 529	48 952	6 408	14 368	12 821	37 905	8 195	236 156
A. Réserve légale.	130	138	37	31	10	16	5	5	131	373
B. Réserves indisponibles.	131									
2. Autres.	1311	9 644	72 964	33 915	3 369	9 067	6 910	30 116	7 100	172 985
D. Réserves disponibles.	133	6 198	18 628	15 006	3 029	5 284	5 906	7 784	964	62 798
V. BENEFICE REPORTE	14	260	0	1 600	0	110	1 651	800	154	4 575
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	16	84	8 714	7 941	6	20	399	1 194	1 054	19 413
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES.		84	8 714	7 941	6	20	399	1 194	1 054	19 413
A. Provisions pour risques et charges.										
4. Autres risques et charges			8 714	7 941	6	20	399	1 194	1 054	19 413
DETTES	17/49	294 501	370 327	349 362	111 467	166 106	221 895	253 017	54 386	1 821 061
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN.	17	234 825	288 716	268 719	96 368	136 570	170 735	208 624	43 201	1 447 758
A. Dettes financières.	170/4	234 825	285 969	268 053	96 368	136 570	170 735	208 624	42 725	1 443 870
D. Autres dettes.	178/9	0	2 747	666	0	0	0	0	475	3 889
IX. DETTES A UN AN AU PLUS.	42/48	56 237	71 472	79 052	14 140	26 347	48 713	39 185	7 603	342 748
A. Dettes + 1 an échéant dans l'année	42	13 594	20 381	15 215	6 622	8 713	13 400	14 671	2 434	95 031
B. Dettes financières	43	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C. Dettes commerciales	44									
1. Fournisseurs.	440/4	9 317	28 281	6 622	2 379	5 357	7 813	12 002	2 317	74 089
D. Acomptes reçus sur commandes.	46	4 184	2 422	1 406	2 128	3 105	852	1 120	293	15 510
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45	1 098	60	1 459	253	725	299	1 328	284	5 506
F. Autres dettes.	47/48	28 045	20 328	54 350	2 758	8 445	26 349	10 063	2 275	152 613
X. COMPTES DE REGULARISATION.	492/3	3 439	10 139	1 591	960	3 189	2 447	5 208	3 582	30 555
TOTAL DU PASSIF		525 460	877 902	648 291	166 426	412 519	336 545	534 978	98 264	3 600 386

(d) Bilan au 31 décembre 2011

Bilan 31/12/2011 (EUR '000)	Codes	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGE	TOTAL
ACTIFS IMMOBILISES	20/28	474 687	718 904	591 592	153 711	371 220	274 426	489 324	85 498	3 159 361
I. FRAIS D'ETABLISSEMENT.	20	0	0	0	0	0	0	0	0	0
II. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.	21	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.	22/27	473 437	716 433	589 342	153 445	370 484	273 963	487 851	84 967	3 149 922
A. Terrains et constructions.	22	12 629	25 230	3 824	4 836	6 446	10 728	10 832	1 815	76 339
B. Installations techniques et machines.	23	456 234	678 208	583 297	147 806	361 208	261 463	472 604	82 453	3 043 273
C. Mobilier, matériel roulant et outillage	24	4 574	8 082	2 222	803	2 830	1 772	4 415	699	25 396
E. Autres immobilisations corporelles	26	1	4 913	0	0	0	0	0	0	4 914
IV. IMMOBILISATIONS FINANCIERES.	28	1 250	2 471	2 250	266	736	462	1 473	531	9 439
B. Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation.	282	1 249	2 456	2 250	0	0	0	1 463	0	7 419
C. Autres immobilisations financières.										
1. Actions et parts.	284	0	15	0	266	736	462	0	531	2 011
2. Créances et cautionnements en numéraire	285/8	0	0	0	0	0	0	10	0	10
ACTIFS CIRCULANTS	29/58	59 992	151 043	86 808	15 441	36 180	51 804	57 950	15 205	474 423
VI. STOCKS ET COMMANDES EN COURS D'EXECUTION	3	454	4 531	0	373	1 315	288	2 112	95	9 168
A. Stocks	32									
B. Commandes en cours d'exécution.	37	454	4 531	0	373	1 315	288	2 112	95	9 168
VII. CREANCES A UN AN AU PLUS.	40/41	24 819	45 663	23 881	6 578	15 814	16 586	25 779	7 395	166 515
A. Créances commerciales.	40	20 518	43 250	23 453	3 957	12 149	13 335	18 088	4 243	138 993
B. Autres créances.	41	4 301	2 413	427	2 621	3 665	3 251	7 691	3 153	27 523
IX. VALEURS DISPONIBLES	54/58	0	0	0	3	0	16	0	19	38
X. COMPTES DE REGULARISATION.	490/1	34 718	100 850	62 927	8 486	19 051	34 915	30 059	7 696	298 702
TOTAL DE L'ACTIF		534 679	869 947	678 400	169 152	407 401	326 230	547 274	100 703	3 633 785

Bilan 31/12/2011 (EUR '000)	Codes	IDEG	IEH	IGH	INTEREST	INTERLUX	INTERMOSANE	SEDILEC	SIMOGE	TOTAL
CAPITAUX PROPRES	10/15	229 846	437 424	315 504	54 264	207 302	113 258	225 227	35 883	1 618 709
I. CAPITAL.	10	158 462	169 888	157 441	20 598	135 979	39 049	58 789	7 146	747 351
A. Capital souscrit.	100	158 462	169 888	157 441	20 598	135 979	39 049	58 789	7 146	747 351
B. Capital non appelé	101	0	0	0	0	0	0	0	0	0
III. PLUS-VALUES DE REEVALUATION.	12	51 507	215 900	129 854	26 884	51 630	57 468	135 414	24 887	693 544
IV. RESERVES.	13	19 876	51 636	28 210	6 782	19 693	16 742	31 024	3 850	177 813
A. Réserve légale.	130	138	37	31	10	16	5	5	131	373
B. Réserves indisponibles.	131									
2. Autres.	1311	12 623	22 500	12 980	4 432	11 908	8 924	22 838	2 541	98 746
D. Réserves disponibles.	133	7 115	29 099	15 198	2 340	7 768	7 813	8 182	1 178	78 694
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	16	122	8 733	7 438	5	19	510	1 159	1 047	19 031
VII. PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES.	16	122	8 733	7 438	5	19	510	1 159	1 047	19 031
A. Provisions pour risques et charges.	160/5									
4. Autres risques et charges	163/5	122	8 733	7 438	5	19	510	1 159	1 047	19 031
DETTES	17/49	304 712	423 790	355 458	114 883	200 080	212 462	320 887	63 773	1 996 045
VIII. DETTES A PLUS D'UN AN.	17	242 518	268 093	270 912	92 014	144 292	171 126	276 244	43 541	1 508 741
A. Dettes financières.	170/4	242 518	265 518	270 293	92 014	144 292	171 126	276 244	43 093	1 505 098
D. Autres dettes.	178/9	0	2 575	619	0	0	0	0	449	3 643
IX. DETTES A UN AN AU PLUS.	42/48	56 999	141 872	77 715	21 116	51 379	38 044	39 595	14 304	441 023
A. Dettes + 1 an échéant dans l'année	42	16 040	20 574	17 227	7 991	10 571	16 314	16 452	3 135	108 304
B. Dettes financières	43	14 699	61 279	19 850	7 424	23 068	5 507	3 925	6 198	141 950
C. Dettes commerciales	44									
1. Fournisseurs.	440/4	9 098	17 861	6 278	1 848	5 231	5 560	4 440	2 103	52 420
D. Acomptes reçus sur commandes.	46	5 476	2 955	1 832	538	2 607	1 177	920	338	15 843
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	45	491	710	2 119	165	336	2 741	634	171	7 367
F. Autres dettes.	47/48	11 195	38 493	30 408	3 151	9 566	6 745	13 223	2 358	115 139
X. COMPTES DE REGULARISATION.	492/3	5 195	13 825	6 831	1 753	4 410	3 292	5 048	5 928	46 282
TOTAL DU PASSIF		534 679	869 947	678 400	169 152	407 401	326 230	547 274	100 703	3 633 785

6.3 Politique de financement de l'Emetteur et des Garants

Jusqu'en 2011, les besoins de financement des Garants étaient couverts par des emprunts bancaires d'une maturité moyenne de 20 ans attribués par procédure de marché public de services (cette procédure étant imposée par leur statut de personne morale de droit

public). Aucune dette financière n'est comptabilisée au niveau de l'Emetteur au 31 décembre 2010.

Depuis la crise financière de 2008, les conditions d'octroi d'emprunt par les banques belges se sont resserrées entraînant un raccourcissement des maturités ainsi qu'une hausse des marges bancaires.

Par anticipation, l'Emetteur et les Garants ont défini au cours de l'exercice 2011 une nouvelle politique de financement destinée à diversifier les sources de financement en faisant appel au marché des capitaux, en procédant, le cas échéant, à des émissions obligataires privées ou publiques.

Parallèlement, l'Emetteur et les Garants se sont réorganisés afin de disposer d'une taille critique suffisante pour les marchés des capitaux en décidant de centraliser la couverture de tous les besoins de financement au niveau de l'Emetteur.

Cette politique s'appuie en outre sur les autres principes suivants :

- centralisation auprès de l'Emetteur des financements externes des Garants pour compte de ces derniers (cette approche conduisant l'Emetteur à détenir une créance sur les Garants à hauteur de leurs besoins respectifs estimés de financement) ;
- profil de remboursement équilibré des dettes financières tout en privilégiant des longues durées ; et
- instauration d'un principe de fonds de garantie apporté par les Garants en faveur de l'Emetteur pour toute source de financement.

Un programme de billets de trésorerie d'un montant de 250.000.000 EUR pour une durée de 10 ans en a été la première illustration dès 2011. Ce programme lancé au nom de l'Emetteur avec la garantie des Garants est utilisé de manière conjoncturelle ou structurelle pour financer les besoins respectivement à court terme et à moyen terme.

6.4 Eléments prospectifs

6.4.1 Défis liés à la production d'électricité décentralisée

Au travers de la Directive 20/20/20, l'Union Européenne s'est fixé des objectifs en termes de réduction d'émissions de CO₂, d'économies d'énergie et de recours à des sources d'énergie renouvelables. La Belgique a pris des engagements pour contribuer à cet effort européen auxquels la Région wallonne a, à son tour, souscrit de manière plus ambitieuse encore. Le tableau ci-dessous résume les objectifs que l'Union Européenne, la Belgique et la Région wallonne se sont fixés pour 2020 :

	Réduction émissions CO2	Augmentation efficacité énergétique	Energie d'origine renouvelable
Europe	20%	20%	20%
Belgique	20%	20%	13%
Région Wallonne	30%	20%	20%

En Région wallonne, ces objectifs se sont traduits notamment par des mesures qui visent à promouvoir différentes filières de production d'énergie au départ de sources renouvelables parmi lesquelles l'éolien on-shore concentré dans des parcs de plusieurs MW et les panneaux photovoltaïques qui rencontrent un franc succès auprès de très petits producteurs. Ainsi, les propriétaires de panneaux photovoltaïques avec une capacité de production installée égale ou inférieure à 10 kWc peuvent bénéficier de deux mesures de soutien :

- le consommateur/producteur (*prosumer*) reçoit chaque année durant une période de minimum 10 ans et jusqu'à 15 ans des certificats verts qui peuvent être vendus à un prix minimum de 65 EUR ;
- la production d'énergie efface partiellement, voire totalement, la consommation d'électricité sur une période généralement égale à un an ; ce mécanisme est connu sous le nom de compensation.

Le nombre d'installations pour la production d'électricité décentralisée (panneaux photovoltaïques, éoliennes, etc.) qui sont connectées au réseau de distribution est en augmentation constante.

Ce succès des panneaux photovoltaïques induit des changements importants pour les opérateurs de réseaux de distribution électrique. Les mécanismes de soutien mis en place par la Région wallonne conduisent les particuliers à préférer des installations d'une puissance leur permettant d'effacer complètement leur consommation, soit entre 5 et 10kWc. Etant donné la désynchronisation entre la production très dépendante de l'ensoleillement et la consommation instantanée des logements souvent inoccupés en journée, de plus en plus de consommateurs injectent de l'électricité dans le réseau basse tension ; il en résulte que les réseaux d'énergie doivent être configurés de manière à permettre des flux bidirectionnels. Puisque cette production d'énergie renouvelable est, par définition, intermittente et aléatoire, l'utilisation du réseau en devient moins prévisible qu'elle ne l'était auparavant, mais cela implique également la nécessité d'investir pour renforcer le réseau de distribution.

Pour faire face à ces défis, des investissements ou une gestion de la demande sont nécessaires. Une politique de développement de productions décentralisées requiert donc une vision partagée par les autorités régionales, les régulateurs et les opérateurs de réseau. Grâce au programme REDI mené par la CWaPE, cette vision partagée commence à se dessiner et l'Emetteur y participe activement. C'est ainsi que les investissements nécessaires au renforcement du réseau à l'horizon 2020 sont estimés, à environ 600.000.000 EUR, si la seule solution de renforcement des réseaux devait être appliquée.

Mais si l'Emetteur prend part activement aux études de modernisation des réseaux qu'il gère, confrontant son expérience à celle d'opérateurs de réseau étrangers, multipliant les expériences-pilotes pour tester de nouvelles technologies et leur impact sur les réseaux existants, l'Emetteur se veut aussi une entreprise responsable, ce qui l'oblige à limiter les investissements aux enveloppes accordées dans les tarifs de distribution.

Par ailleurs, les GRD sensibilisent les autorités à l'impact du mécanisme de compensation en termes d'augmentation des tarifs de distribution. Les recommandations des GRD comprennent notamment l'introduction d'un tarif d'injection et des incitants financiers ciblés aux projets de production d'énergie décentralisée qui ne requièrent pas ou peu d'investissements dans le renforcement du réseau.

A cet égard, la CREG plaide également, dans une étude commandée par le Ministre fédéral de l'Energie (01/04/2010), pour l'instauration d'un système de tarif d'injection destiné à encourager la production d'énergie renouvelable dans les zones où c'est économiquement faisable et à pénaliser la production dans les zones géographiques où des investissements significatifs seraient requis pour connecter les installations au réseau de distribution.

Dans un avis récent, la CWaPE plaide pour l'abandon du système de certificats verts comme mécanisme de soutien aux *prosumers* (<10kW) au profit d'un mécanisme de soutien à charge des GRD. A la date de rédaction du présent Prospectus, la proposition de la CWaPE n'a pas encore été débattue au sein du Gouvernement wallon. L'ensemble des GRD wallons ont développé une position commune qui a été transmise au régulateur.

6.4.2 Défis liés à l'implémentation des compteurs intelligents

Les directives européennes électricité 2009/72/CE et gaz 2009/73/CE du 13 juillet 2009 imposent aux Etats membres la mise en place de systèmes intelligents de mesures qui favorisent la participation active des consommateurs au marché de la fourniture de gaz et d'électricité. La mise en place de tels systèmes peut être subordonnée à une évaluation économique à long terme de l'ensemble des coûts et des bénéfices pour le marché et pour le consommateur, pris individuellement, ou à une étude déterminant quel modèle de compteurs intelligents est le plus rationnel économiquement et le moins coûteux et quel calendrier peut être envisagé pour leur déploiement.

Cette évaluation doit avoir lieu au plus tard le 3 septembre 2012.

Ces compteurs intelligents, équipés de technologies avancées, devraient offrir une série d'avantages par rapport aux compteurs actuellement utilisés tels que la gestion plus performante des processus de gestion du comptage (relevé, ouverture, fermeture etc.), la possibilité offerte aux fournisseurs de proposer des formules tarifaires plus dynamiques, l'établissement des factures sur la base de consommations réelles, l'incitation des consommateurs à réduire leur consommation via une conscientisation plus rapide, etc.

Pour l'électricité, si la mise en place de compteurs intelligents donne lieu à une évaluation favorable, les Etats membres sont tenus de prendre les dispositions nécessaires pour que 80% des points de fourniture soient équipés de tels compteurs intelligents avant 2020.

Pour le gaz naturel et sous réserve d'une évaluation positive, la directive gaz 2009/73/CE ne précise pas de délai relatif à l'implémentation des compteurs intelligents et stipule que les Etats membres, ou toute autorité compétente qu'ils désignent, doivent fixer un calendrier pour la mise en place de systèmes intelligents de mesure.

A ce jour, les conclusions des projets pilotes réalisés par les principales intercommunales de distribution d'énergie des trois régions du pays, conduisent, dans la plupart des hypothèses, à des résultats négatifs. Les projets pilotes indiquent qu'un déploiement accéléré et généralisé pour 2020 des compteurs intelligents n'est pas réaliste, voire impossible et se traduirait par une augmentation des tarifs du réseau de distribution sans que cette hausse ne soit entièrement compensée par une diminution de la consommation. L'Emetteur partage l'approche beaucoup plus pragmatique décrite par la CWaPE dans son rapport CD-12f19-CWaPE du 19 juin dernier quant au déploiement des compteurs intelligents.

L'Emetteur et les Garants estiment également que les normes, les technologies de communication, les systèmes informatiques et le marché pour la fourniture des compteurs intelligents ne sont pas encore arrivés à maturité.

En conséquence, la plupart des GRD considèrent que la condition posée par la directive n'est pas remplie.

A cet égard, les principaux GRD de Belgique ont une vision commune. Ils plaident pour la poursuite des tests et phases pilotes et souhaitent qu'il n'y ait pas de décision concernant un déploiement global des compteurs intelligents avant la maturité du système, c'est-à-dire au plus tôt à partir de 2015.

Ces mêmes GRD sont également en faveur d'un déploiement segmenté des compteurs intelligents, en fonction de spécificités régionales en matière d'énergie renouvelable, de véhicules électriques et de congestion, en matière d'habitat, de consommation par compteur et d'aménagement du territoire, en matière de missions de service public à caractère social en particulier et en matière de pertes administratives sur les réseaux.

Cette approche conduirait à un programme à court/moyen terme de déploiement dans des niches à spécifier pour les clients tels les gros clients relevés mensuellement, les *prosumers*, les clients protégés, les clients à prépaiement, les véhicules électriques, les réseaux « privés » (bâtiment public, réseau privé, copropriété, etc.), et les clients des zones à pertes administratives élevées.

L'Emetteur a pour ambition d'examiner concrètement l'ensemble des aspects liés à une telle approche et de poursuivre les expériences-pilotes en développant un projet concernant environ 10.000 nouveaux compteurs.

6.4.3 Fusion potentielle des Garants

Certaines discussions sont actuellement en cours en vue de simplifier la structure actuelle de l'Emetteur et des Garants.

Le scénario, envisagé dans ce contexte, consisterait en une fusion de l'ensemble des intercommunales mixtes associés de l'Emetteur. La nouvelle société, issue de la fusion, pourrait également être une intercommunale et elle serait alors l'associé quasi-unique de l'Emetteur (deux autres associés au moins devant détenir chacun au moins une part sociale de l'Emetteur).

Dans ce contexte, les obligations des Garants au titre de la Garantie émise dans le cadre de l'Emission seraient reprises par la société issue de la fusion.

La réorganisation susmentionnée pourrait également avoir, à terme, des conséquences au niveau tarifaire. En effet, à ce jour, le tarif de distribution varie d'une intercommunale à

l'autre du fait de leur structure de coûts propres (voir section 5.2.4 (*Tarif régulé*)). Une fusion entre les intercommunales supposerait la fin de ces structures de coûts différentes et permettrait dès lors l'application d'un tarif unique sur l'ensemble du territoire couvert par les intercommunales mixtes associés de l'Emetteur. Ce tarif unique aurait pour conséquence de probablement diminuer la facture de certains consommateurs et d'augmenter celle d'autres. Au vu du caractère sensible de ce qui précède, un tel alignement ne s'effectuerait que progressivement (convergence vers un tarif péréquaté).

A ce stade, la fusion susmentionnée n'est encore qu'un projet dont les modalités pratiques sont encore à l'étude et dont la réalisation effective demeure aléatoire. En tout état de cause, une telle fusion n'interviendra donc pas avant l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg.

6.4.4 Défis financiers relatifs à la sortie possible de la SA Electrabel du capital des Garants

En vertu du Décret Gaz et du Décret Electricité, les communes et les provinces doivent détenir directement ou indirectement au moins 70% des parts représentatives du capital de chaque Garant, ce pourcentage devant être porté à plus de 75% des parts représentatives du capital de chaque Garant pour le 31 décembre 2018 au plus tard.

Dans l'hypothèse où la commune et, le cas échéant, la province n'est pas en mesure de réaliser, à la date requise, l'acquisition des parts détenues par la SA Electrabel, la Région wallonne, un organisme d'intérêt public dépendant de la Région ou, selon certaines conditions, une personne de droit privé, peut acquérir les parts de la SA Electrabel.

Ces décrets wallons impliquent que les communes et provinces, qui détiennent déjà 75% des parts représentatives du capital des Garants, devront acquérir au moins une part additionnelle de chaque Garant pour le 31 décembre 2018 au plus tard.

La structure actionnariale des Garants pourrait également être amenée à évoluer à l'avenir en vertu du *Memorandum of Understanding (MoU)* signé le 3 novembre 2008 entre la SA Electrabel et Intermixt et amendé le 30 juillet 2010. En effet, selon ce *MoU*, la SA Electrabel dispose d'un droit de vente (option « *put* ») à l'encontre des associés publics des Garants qui peut être exercé entre le 1er janvier 2019 et le 30 juin 2019 selon une formule de prix prédéterminée.

Les associés publics ne disposent pas d'une option d'achat mais peuvent transférer l'obligation d'achat des parts détenues par la SA Electrabel à une ou plusieurs parties. A cet égard, les associés publics des Garants n'excluent pas d'ouvrir leur capital à un ou plusieurs investisseurs privés, qui se substitueraient, le cas échéant, à la SA Electrabel, pour une prise de participation pouvant atteindre, à terme, 40% de leur capital respectif. Cette prise de participation pourrait intervenir en partie avant la date d'exercice du « *put* » et à l'échéance de celui-ci.

Toutefois, dans l'hypothèse où le remplacement de la SA Electrabel par un ou plusieurs associé(s) privé(s) ne se réalisait pas, il est possible que le rachat éventuel des parts de la SA Electrabel par les associés publics s'effectue en tout ou en partie par diminution des fonds propres, sans hypothéquer la structure théorique recommandée par le régulateur (33% de fonds propres par rapport à la RAB). C'est en effet la méthode qui a été retenue en 2010 lors du rachat d'une participation de 5% pour un montant de 105.200.000 EUR, soit un prix de cession correspondant à 1,3 fois la valeur des fonds propres. Ce prix a été

établi sur la base de la formule de prix de cession applicable en cas d'exercice de l'option « *put* » par la SA Electrabel qui est incluse dans les statuts des Garants.

Enfin, il convient de souligner qu'il ne peut être exclu que la sortie du capital des Garants par la SA Electrabel intervienne avant 2019. En Région bruxelloise, le départ de la SA Electrabel est prévu contractuellement fin 2012 tandis qu'en Région flamande, un décret impose le retrait de la SA Electrabel pour le 31 décembre 2018 au plus tard. Il est à souligner cependant que de telles contraintes n'existent pas en Région wallonne et qu'à ce jour, rien ne laisse supposer qu'il pourrait y avoir un tel scénario anticipé.

6.4.5 Défis financiers relatifs aux futurs investissements

Les Garants devront probablement faire face à un important programme d'investissements relatif à la maintenance du réseau, au renforcement de celui-ci suite à la production d'énergie décentralisée et au déploiement progressif des compteurs intelligents. Ces investissements ne pourront trouver à se réaliser que s'ils sont le résultat d'une vision partagée par les autorités, les régulateurs et les opérateurs en matière de développement des énergies renouvelables. Dans cette hypothèse et seulement dans cette hypothèse, ils conduiront à un accroissement de l'endettement financier.

En 2010 et 2011, les investissements en électricité et gaz relatifs à la maintenance du réseau des Garants ont dépassé les amortissements d'environ 80.000.000 EUR chaque année et il n'y a pas de raison de croire que cet écart diminue à l'avenir. Ces investissements sont essentiellement liés à la maintenance et à la sécurité du réseau. Ils sont aujourd'hui intégrés totalement dans les tarifs approuvés par le régulateur.

En gaz, 47% des budgets 2011 et 2012 sont consacrés au remplacement d'équipements (essentiellement des raccordements d'immeubles ou des canalisations de réseau basse pression). Les investissements d'extensions de réseaux moyenne ou basse pression et les nouveaux raccordements représentent les 53% restants.

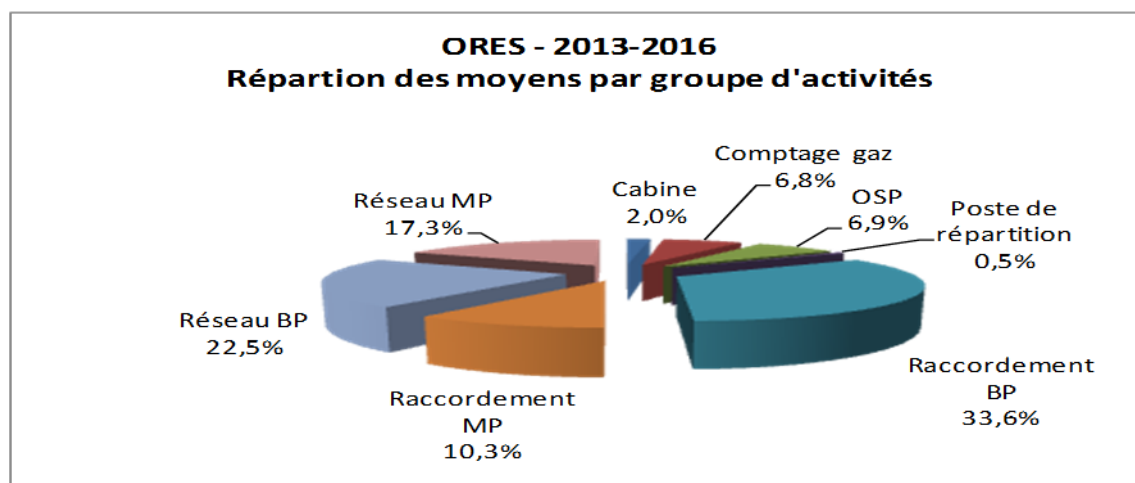
En électricité (budgets 2011 et 2012), les proportions sont inversées entre remplacement (53%) et extension (47%). Les éléments d'infrastructure remplacés sont principalement des lignes aériennes moyennes ou basse tension (remplacées par des câbles souterrains) et des cabines.

Les budgets 2013-2016 estimés restent dans des proportions identiques en électricité mais évoluent pour le gaz avec 54% de remplacement et 46% d'extension.

Les budgets d'extension émanent pour 86% en gaz et 94% en électricité de projets spécifiques de clients, très sensibles à l'évolution de la conjoncture économique.

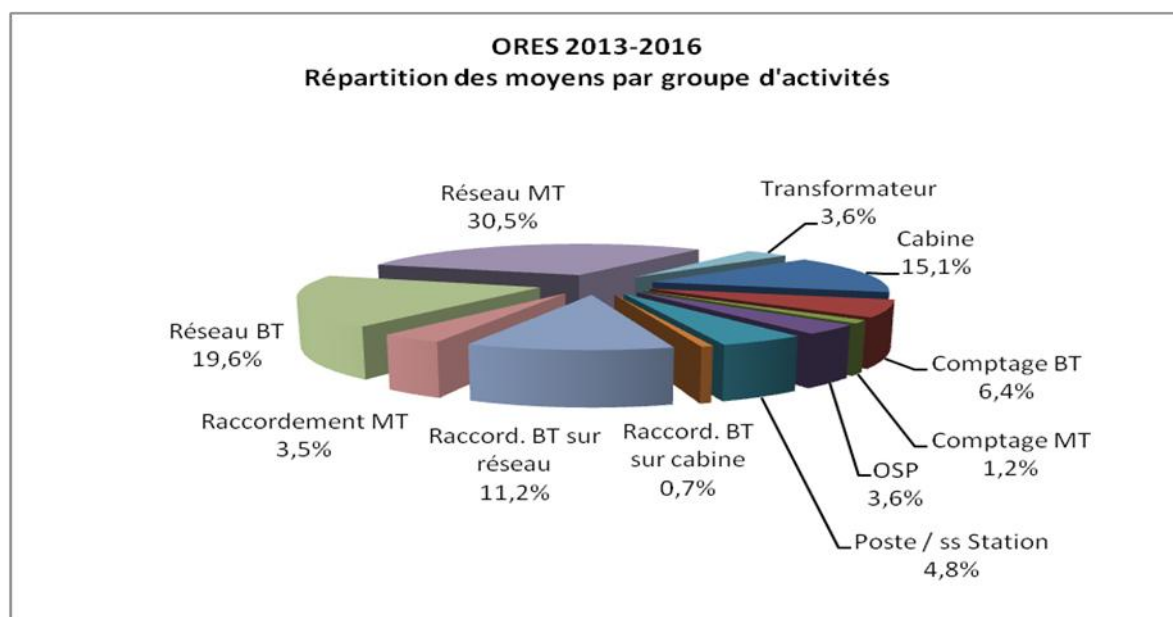
Les investissements bruts (hors intervention de la clientèle) totaux des Garants en gaz se chiffrent sur la période 2013-2016, en moyenne par an, à environ 80.000.000 EUR.

Le tableau ci-dessous illustre la répartition de ces investissements par groupe d'activités ³¹



Les investissements bruts (hors intervention de la clientèle) en électricité se chiffrent, sur la période 2013-2016, en moyenne par an, à environ 170.000.000 EUR.

Le tableau ci-dessous illustre la répartition de ces investissements par groupe d'activités ³².



En plus des investissements relatifs à la maintenance et à l'extension du réseau, tels que décrits ci-dessus, les Garants devraient faire face très probablement à l'implémentation des compteurs intelligents et des réseaux intelligents dont les enjeux et les conditions de réalisation ont été évoqués ci-dessus.

Dans ce contexte, il convient de souligner que les dividendes distribués par les Garants représentaient par le passé environ 100% des résultats nets. Si un tel ratio devait être maintenu inchangé au cours des prochaines années, les investissements susmentionnés devraient conduire à un accroissement relativement important de l'endettement des

³¹ MP = moyenne pression ; BP = basse pression.

³² MT = moyenne tension ; BT = basse tension.

Garants. A ce titre, la volonté actuelle des Garants est de distribuer, comme en 2011, 90% maximum de la part du résultat net relative à la rémunération équitable des capitaux investis, permettant ainsi de dégager une marge d'autofinancement.

Il convient de mentionner en outre que les statuts des Garants prévoient que les investissements sont financés par fonds propres, emprunts ou augmentation de capital tout en veillant à maintenir un rapport fonds propres sur total bilantaire supérieur ou égal à 30% ainsi qu'un coefficient de fonds propres par rapport à la RAB proche de la cible édictée par la CREG (soit à ce jour, 33% de la RAB). Pour la détermination de ce dernier rapport, les parts R ne sont pas prises en considération. Les ratios susmentionnés sont calculés sur la base des comptes sociaux des Garants établis, comme indiqué, conformément aux normes comptables belges (BGAAP).

7 Termes et conditions des Obligations

Le texte qui suit contient les termes et conditions des Obligations (les « **Conditions** »).

L'émission des Obligations a été approuvée par une décision du conseil d'administration de l'Emetteur en date du 22 mai 2012. Les Obligations sont émises conformément à la convention d'agent (le cas échéant, telle que modifiée ou complétée ultérieurement, la « **Convention d'Agent** »), qui sera conclue à ou aux alentours de la Date d'Emission entre l'Emetteur et la Banque Degroof agissant en tant qu'agent domiciliataire, en ce compris agent payeur (l'« **Agent Domiciliataire** »). Par ailleurs, la Banque Degroof agit en tant qu'agent en charge de la cotation à la Bourse de Luxembourg.

Les présentes Conditions contiennent un résumé des dispositions de la Convention d'Agent ainsi que de la convention de services relatifs à l'Emission, qui sera conclue à ou aux alentours de la Date d'Emission entre l'Emetteur, l'Agent Domiciliataire et la BNB (la « **Convention de Clearing** »). La Convention d'Agent et la Convention de Clearing peuvent être consultées pendant les heures normales d'ouverture du bureau de l'Agent Domiciliataire à l'adresse suivante : rue de l'Industrie 44, B-1040 Bruxelles. Ces conventions ne comportent que des droits et des obligations pour l'Emetteur, l'Agent Domiciliataire et, le cas échéant, la BNB, et les Obligataires ne peuvent en retirer aucun droit, direct ou indirect, à l'égard de l'Emetteur, de l'Agent Domiciliataire ou de la BNB.

Dans les présentes Conditions, toute référence à ces mêmes Conditions s'entend comme une référence aux paragraphes ci-dessous, à moins que le contexte ne requière une interprétation différente.

7.1 Forme et valeur nominale des Obligations

Les Obligations sont émises sous la forme de titres dématérialisés, conformément à l'article 3, §2 de la loi du 14 décembre 2005 portant suppression des titres au porteur et aux statuts de l'Emetteur, et ne peuvent pas faire l'objet d'une délivrance physique. Ils peuvent être convertis en titres nominatifs. Les Obligations seront exclusivement représentées par une inscription en compte auprès du système de liquidation de valeurs mobilières X/N de la BNB ou son successeur (le système de liquidation de valeurs mobilières X/N de la BNB et chacun de ses successeurs étant défini comme un « **Système de Clearing** »). Les Obligataires peuvent détenir les Obligations par l'intermédiaire de participants au Système de Clearing, en ce compris Euroclear et Clearstream, Luxembourg ou par le biais d'autres intermédiaires financiers qui, à leur tour, détiennent les Obligations par le biais d'Euroclear ou Clearstream, Luxembourg, ou d'autres participants au Système de Clearing. Les Obligations sont admises dans le Système de Clearing et sont, par conséquent, soumises à la réglementation belge en vigueur en matière de règlement des opérations sur titres (en ce compris la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières et ses arrêtés royaux d'exécution du 26 mai 1994 et du 14 juin 1994, et le Règlement du système de liquidation de titres de la BNB ainsi que ses annexes, tel qu'établi et le cas échéant modifié par la BNB (le « **Règlement** »)) (les lois, arrêtés royaux et règlements formant ensemble les « **Règles du Système de Clearing** »). La propriété des Obligations se transmettra par transfert de compte. Les Obligations ne peuvent pas être transférées sous la forme d'obligations au porteur.

Si les Obligations sont transférées, à tout moment, à un autre système de liquidation de titres ne dépendant pas ou ne dépendant que partiellement de la BNB, les dispositions ci-dessus s'appliqueront *mutatis mutandis* à cet autre système de liquidation de titres et à la société dont il dépend, ou à tout système supplémentaire de liquidation de titres et à la société dont il dépend (ce système de liquidation étant défini comme un « **Système de Clearing Alternatif** »).

L'adresse de la BNB est la suivante : 14 Boulevard de Berlaimont, 1000 Bruxelles.

Les Obligations sont libellées en euros (« **EUR** » ou « **€** »). Les Obligations ont une valeur nominale de 100.000 EUR (la « **Valeur Nominale** »).

7.2 Rang et statut des Obligations

Les Obligations sont des obligations, représentatives d'une créance, émises par l'Emetteur. Elles donnent droit au paiement d'un intérêt annuel et au remboursement de leur Valeur Nominale à l'échéance.

Les Obligations sont des obligations non subordonnées et inconditionnelles de l'Emetteur. Elles sont garanties par les Garants, lesquels garantissent de manière inconditionnelle, irrévocable et conjointe (à savoir non solidaire) le paiement à leur échéance de toutes les sommes payables par l'Emetteur en vertu des Obligations (notamment en capital, intérêts ou frais additionnels) conformément aux termes et conditions de la Garantie reprise à l'Annexe 1. La Garantie étant consentie de manière conjointe, et non solidaire, les Obligataires n'auront le droit de faire d'appel à la Garantie auprès de chaque Garant que pour une proportion du montant dû égale au pourcentage fixe défini dans la Garantie.

Les Obligations viennent au moins à rang égal (*pari passu*), sans aucune priorité pour quelque raison que ce soit, entre elles et avec toute autre dette existante ou future, non privilégiée et non subordonnée, de l'Emetteur ou des Garants (sauf, en cas d'insolvabilité, toute dette quelconque qui serait privilégiée en vertu d'un privilège légal et d'application générale).

7.3 Sûreté négative

Aussi longtemps qu'une Obligation reste due, l'Emetteur s'engage à ce que ni l'Emetteur, ni aucune de ses Filiales, ni aucun des Garants ne crée ou ne laisse subsister aucune hypothèque, charge, privilège, garantie, nantissement, gage ou autre sûreté, réelle ou personnelle (chacun, une « **Sûreté** »), sur ou en lien avec la totalité ou une partie de ses activités, engagements, actifs ou revenus présents ou futurs (y compris tout capital non libéré) en vue de garantir tout dette présente ou future de quelque forme que ce soit, ou en vue de garantir toute garantie ou indemnité en lien avec toute dette présente ou future, sauf si au plus tard à ce moment, les Obligations sont garanties de manière identique et à rang égal. Afin de dissiper toute équivoque, il est entendu que ni (i) les garanties consenties par les Garants dans le cadre du programme d'émission de billets de trésorerie belges de 250.000.000 EUR émis par l'Emetteur le ou aux alentours du 10 mai 2011, tel que modifié par un avenant du 1er février 2012, ni (ii) les Sûretés qui ont été ou qui seraient consenties par tout associé d'un ou plusieurs Garants, ne portent atteinte à la présente Condition 7.3.

Pour les besoins de la présente Condition 7.3, une Obligation sera considérée comme restant due (a) si elle a été émise mais n'a pas été intégralement remboursée

conformément aux présentes Conditions ou (b) tant que l'Agent Domiciliataire n'a pas effectué le paiement relatif à cette Obligation aux Obligataires par le biais du Système de Clearing, Euroclear ou Clearstream, Luxembourg, conformément aux présentes Conditions.

7.4 Définitions

Dans les présentes Conditions, sauf indication contraire :

« **Agent Domiciliataire** » a la signification qui lui est attribuée dans le paragraphe introductif de la présente section 7 ;

« **Associés** » signifie les détenteurs de Parts Sociales ;

« **Avis de Demande de Remboursement Anticipé** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(i) ;

« **Avis de Remboursement Anticipé** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(ii) ;

« **Cas de Défaut** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.9 ;

« **Changement de Contrôle d'un Garant** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(i) ;

« **Changement de Contrôle de l'Emetteur** » signifie, en ce qui concerne l'Emetteur, toute opération liée aux parts sociales de l'Emetteur réalisée :

- (a) soit par les détenteurs actuels de ces parts sociales avec des tiers (à l'exception d'une fusion par absorption des Garants réalisée par toute société nouvellement constituée ou existante pour autant que (i) cette dernière soit un GRD et (ii) soit contrôlée par les détenteurs actuels des parts sociales des Garants), de telle sorte que ces détenteurs actuels ne détiennent plus le Contrôle de l'Emetteur ;
- (b) soit par la société absorbante visée à l'alinéa (a) avec des tiers, de telle sorte que cette société absorbante ne détienne plus le Contrôle de l'Emetteur ;

« **Contrôle** » a la signification qui lui est donnée à l'article 5 du Code des sociétés belge, sauf définition contraire donnée dans le présent Prospectus ;

« **Convention de Clearing** » a la signification qui lui est attribuée dans le paragraphe introductif de la présente section 7 ;

« **Date Considérée** » signifie, à propos de toute Obligation, la dernière des dates suivantes :

- (a) la date à laquelle le paiement est dû au titre de l'Obligation ; et
- (b) si un montant payable au titre de l'Obligation est indûment retenu ou refusé, (i) la date à laquelle le paiement du montant impayé est effectué intégralement ou (ii) si cette date est antérieure, la date à laquelle l'Emetteur notifie valablement aux Obligataires conformément à la Condition 7.13, que le paiement sera effectué, pour autant que ce paiement soit effectué comme indiqué dans les présentes Conditions ;

« **Date d'Echéance** » signifie le 2 octobre 2021 ;

« **Date d'Emission** » signifie le 2 octobre 2012 ;

« **Date de Paiement d'Intérêts** » a la signification qui lui est attribué à la Condition 7.5.1 ;

« **Date de Remboursement Anticipé** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(i) ;

« **Filiale** » signifie toute filiale au sens de l'article 6, 2° du Code des sociétés belge ;

« **Fonds Propres** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.9 ;

« **Impôts** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.8 ;

« **Influence Substantiellement Défavorable** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.9 ;

« **Participation** » signifie toute société dans laquelle l'Emetteur détient une participation ;

« **Parts Sociales** » signifie les parts sociales ordinaires et entièrement libérées composant le capital de l'Emetteur qui confèrent à leurs détenteurs des droits de vote à l'assemblée générale des Associés de l'Emetteur ;

« **Période de Remboursement Anticipé** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(i) ;

« **Prix de Remboursement Anticipé** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.6.3(i) ;

« **Règlement** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.1 ;

« **Règles du Système de Clearing** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.1 ;

« **Secteur 1 d'Intermosane** » signifie la partie du territoire de la ville de Liège desservie par la SCRL Interмосane à la date du présent Prospectus ;

« **Sûreté** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.3 ;

« **Système de Clearing** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.1 ;

« **Système de Clearing Alternatif** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.1 ;

« **Système TARGET** » signifie le Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System 2 (TARGET2), ou tout système qui lui succéderait ;

« **Taux d'Intérêt Nominal** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.5.1 ;

« **Valeur Nominale** » a la signification qui lui est attribuée à la Condition 7.1.

7.5 Intérêts

7.5.1 Taux d'intérêt et dates de paiement des intérêts

Chaque Obligation porte intérêt au taux d'intérêt nominal annuel de 4,00% (le « **Taux d'Intérêt Nominal** »). Chaque Obligation porte intérêt à compter de la Date d'Emission (en incluant celle-ci) à ce Taux d'Intérêt Nominal payable annuellement à terme échu le 2 octobre de chaque année (la « **Date de Paiement d'Intérêts** »), la première Date de Paiement d'Intérêts tombant le 2 octobre 2013. Les intérêts pour une période inférieure à une année entière seront calculés sur la base du nombre de jours échus (sur la base d'une année de 365 jours (ou 366 pour les années bissextiles)). Si une Date de Paiement

d'Intérêts n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera dû le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou tout autre paiement.

7.5.2 Accumulation d'intérêts

Chaque Obligation cessera de porter intérêt à compter de sa date de remboursement ou de rachat (en incluant celle-ci), à moins que le remboursement de principal ne soit indûment retenu ou refusé à cette date. Dans ce cas, l'Obligation concernée continuera à porter intérêt au taux prévu à la Condition 7.5.1 (tant avant qu'après le prononcé d'un jugement) jusqu'à la date à laquelle toutes les sommes dues au titre de l'Obligation concernée auront été reçues par ou pour le compte de l'Obligataire concerné.

7.6 Remboursement et achat

7.6.1 Remboursement à la Date d'Echéance

A moins qu'elles aient été préalablement achetées et annulées ou remboursées, dans les conditions définies ci-après, les Obligations auront une maturité de 9 (neuf) ans et seront intégralement remboursées par l'Emetteur à la Date d'Echéance. Si cette date n'est pas un Jour Ouvrable, le paiement sera dû le Jour Ouvrable suivant. Ce report ne donnera droit à aucun intérêt supplémentaire ou tout autre paiement.

7.6.2 Remboursement pour raisons fiscales

Les Obligations peuvent être remboursées, au choix de l'Emetteur, dans leur totalité (mais pas en partie) à toute Date de Paiement d'Intérêts, à condition qu'un tel remboursement ait été notifié (notification qui sera irrévocable) aux Obligataires au moins 30 (trente) jours et au plus 60 (soixante) jours avant ce remboursement, si :

- (a) l'Emetteur est ou sera obligé de payer des montants additionnels en application de la Condition 7.8 suite à un changement des lois, traités ou règlements belges ou à un changement dans l'application ou l'interprétation de ces lois, traités ou règlements, changements qui deviendraient effectifs le jour de la Date d'Emission ou à tout moment après cette date ; et
- (b) cette obligation ne peut pas être évitée par l'Emetteur agissant de manière raisonnable.

Dans ce cas, les Obligations seront remboursées à leur Valeur Nominale, valeur à laquelle sera ajouté tout intérêt échu (le cas échéant) jusqu'à la date effective de remboursement.

Avant la publication de la notification de remboursement conformément à la présente Condition 7.6.2, l'Emetteur doit délivrer, ou s'assurer que soient délivrés, à l'Agent Domiciliataire (i) un certificat, signé par deux administrateurs de l'Emetteur, déclarant que l'Emetteur est autorisé à procéder à ce remboursement et établissant que les conditions suspensives du droit de l'Emetteur de procéder à ce remboursement ont été remplies et (ii) une opinion de conseils juridiques de qualité reconnue déclarant que l'Emetteur est, ou sera, obligé de payer ces montants additionnels suite aux changements auxquels il est fait référence ci-dessus.

A la date de remboursement précisée dans la notification, l'Emetteur devra procéder au remboursement des Obligations auxquelles cette notification fait référence, dans le respect des règles prévues à la présente Condition 7.6.2.

7.6.3 Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant

(i) Remboursement optionnel

En cas de Changement de Contrôle d'un Garant, tout Obligataire aura le droit (mais sans en avoir l'obligation) de demander à l'Emetteur le remboursement de toutes les Obligations qu'il détient, aux conditions définies ci-dessous, à la Date de Remboursement Anticipé et au Prix de Remboursement Anticipé.

Pour ce faire, l'Obligataire concerné notifiera, à tout moment au cours de la Période de Remboursement Anticipé, à l'intermédiaire financier auprès duquel il détient ses Obligations un avis d'exercice dûment complété et signé, qui devra être conforme en substance, quant à sa forme et son contenu, au modèle repris à l'Annexe 2 (un « **Avis de Demande de Remboursement Anticipé** »).

Tout paiement relatif aux Obligations faisant l'objet d'un tel Avis de Demande de Remboursement Anticipé sera effectué par virement sur un compte en euro auprès d'une banque située dans une ville où les banques ont accès au Système TARGET tel qu'indiqué par l'Obligataire concerné à l'intermédiaire financier auprès duquel il détient ses Obligations.

L'Avis de Demande de Remboursement Anticipé, une fois notifié, sera irrévocable et l'Emetteur aura l'obligation de rembourser l'ensemble des Obligations faisant l'objet d'un tel Avis de Demande de Remboursement Anticipé, à la Date de Remboursement Anticipé.

Si, conformément à la présente Condition 7.6.3, des Obligataires déposent des Avis de Demande de Remboursement Anticipé concernant au moins 85% du montant cumulé des Obligations non-échues à ce moment, l'Emetteur pourra, après avoir notifié un avis aux Obligataires au minimum 10 (dix) et au maximum 20 (vingt) Jours Ouvrables au préalable et conformément à la Condition 7.13, rembourser l'ensemble des Obligations non-échues au Prix de Remboursement Anticipé.

Cette notification sera irrévocable et devra spécifier la date fixée pour le remboursement des Obligations. Les paiements au titre des Obligations devront être effectués comme indiqué ci-dessus.

Pour les besoins de la présente Condition 7.6.3 :

Un « **Changement de Contrôle d'un Garant** » signifie, en ce qui concerne un Garant, toute situation ou circonstance où l'actionnariat de ce Garant (i) n'est pas détenu, directement ou indirectement, par des communes ou des provinces aux conditions décrites à l'Article 6 du décret de la Région wallonne du 19 Décembre 2002 relatif à l'organisation du marché régional du gaz ou à l'Article 7 du décret de la Région wallonne du 12 avril 2001 relatif à l'organisation du marché régional de l'électricité tels qu'amendés ou remplacés de temps en temps, ou (ii) n'est pas détenu, directement ou indirectement, par des communes ou des provinces pour plus de 50% des parts conférant un droit de vote.

La « **Date de Remboursement Anticipé** » signifie le dixième Jour Ouvrable après l'expiration de la Période de Remboursement Anticipé.

La « **Période de Remboursement Anticipé** » signifie la période commençant à la date du Changement de Contrôle d'un Garant et se terminant 20 (vingt) Jours Ouvrables après la date du Changement de Contrôle d'un Garant, ou si cette date intervient plus tard, 20 (vingt) Jours Ouvrables après la date à laquelle un Avis de Remboursement Anticipé est donné aux Obligataires tel que requis par la présente Condition 7.6.3.

« **Prix de Remboursement Anticipé** » signifie un montant égal au montant de la Valeur Nominale de l'Obligation en y additionnant tous les intérêts cumulés mais non payés sur ce montant à (mais à l'exclusion de) la Date de Remboursement Anticipé.

(ii) Avis de Remboursement Anticipé

Dans les 10 (dix) Jours Ouvrables suivant un Changement de Contrôle d'un Garant, l'Emetteur notifiera un avis aux Obligataires conformément à la Condition 7.13 (un « **Avis de Remboursement Anticipé** »). L'Avis de Remboursement Anticipé contiendra une déclaration informant les Obligataires de leur droit de demander un tel remboursement de leurs Obligations conformément à la présente Condition 7.6.3.

L'Avis de Remboursement Anticipé spécifiera également :

- (a) dans la mesure de ce qui est autorisé par le droit applicable, toute l'information importante pour les Obligataires en ce qui concerne le Changement de Contrôle d'un Garant ;
- (b) le dernier jour de la Période de Remboursement Anticipé ;
- (c) la référence au Prix de Remboursement Anticipé ; et
- (d) la Date de Remboursement Anticipé.

L'Agent Domiciliaire n'est pas obligé de surveiller ou prendre des mesures afin de vérifier si un Changement de Contrôle d'un Garant ou tout autre événement pouvant mener à un Changement de Contrôle d'un Garant est survenu ou pourrait survenir et il ne sera pas tenu pour responsable envers les Obligataires ou envers toute autre personne pour tout dommage résultant d'un manquement à cet effet.

7.6.4 Achat

Sous réserve (i) des conditions éventuelles du marché sur lequel les Obligations peuvent être admises à la cote et à la négociation à tout moment et (ii) du respect des lois et des règlements applicables, l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un de ses Associés peut à tout moment procéder à l'achat d'Obligations sur le marché ou de gré à gré, à n'importe quel prix.

7.6.5 Annulation

Toute Obligation qui fait l'objet d'un remboursement conformément aux Conditions 7.6.1, 7.6.2 ou 7.6.3 sera annulée et ne peut pas être réémise ou revendue. Toute Obligation achetée par l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un de ses Associés conformément à la Condition 7.6.4 peut être conservée, réémise ou revendue au choix de l'Emetteur ou de la Participation concernée ou de l'Associé concerné, ou déferée à l'Agent Domiciliaire pour annulation.

7.7 Paiements

7.7.1 Principal, primes et intérêts

Le paiement de toute somme en principal, intérêts et accessoires due au titre des Obligations doit être effectué par l'intermédiaire de l'Agent Domiciliataire et du Système de Clearing conformément aux Règles du Système de Clearing.

Les calculs sous-jacents à chacun des paiements mentionnés ci-dessus seront effectués exclusivement par l'Emetteur, sans intervention quelconque de l'Agent Domiciliataire.

7.7.2 Paiements

Tout paiement au titre des Obligations conformément à la Condition 7.7.1 sera effectué en euros par virement au crédit d'un compte détenu par le bénéficiaire auprès d'une banque située dans une ville où les banques ont accès au Système TARGET.

7.7.3 Paiements dans le respect des dispositions fiscales

Tout paiement au titre des Obligations est soumis, dans tous les cas, aux lois et aux réglementations fiscales ou à d'autres dispositions légales ou réglementaires applicables, sans préjudice des dispositions de la Condition 7.8.

7.7.4 Agents

Conformément à la Convention d'Agent, l'Emetteur se réserve le droit de modifier ou de mettre fin, à tout moment et avec l'accord écrit préalable de l'Agent Domiciliataire, aux fonctions de l'Agent Domiciliataire et de nommer des agents supplémentaires ou autres, à condition de (i) maintenir un agent domiciliataire (lequel doit être un participant au Système de Clearing à tout moment) qui assumera également les fonctions d'agent payeur et (ii) si nécessaire, de nommer ponctuellement un agent payeur supplémentaire, disposant d'une adresse dans un Etat Membre de l'Union européenne et qui ne sera pas tenu de procéder à des retenues à la source ou des déductions fiscales (conformément à la Directive Epargne ou à toute autre directive de l'Union Européenne, règlement, décision ou autre arrêté mettant en œuvre cette directive, s'y conformant, ou adoptée dans le but de s'y conformer). Tout changement apporté au niveau de l'Agent Domiciliataire ou de son adresse doit être immédiatement notifié par l'Emetteur aux Obligataires, conformément à la Condition 7.13.

7.7.5 Absence de frais

L'Agent Domiciliataire ne créera et n'imposera de frais ou commissions à aucun Obligataire relativement à tout paiement au titre des Obligations.

7.7.6 Fractions

Si, lors de paiement effectués au bénéfice des Obligataires, le montant dudit paiement n'est pas un multiple entier de la plus petite unité de la monnaie concernée dans laquelle un tel paiement doit être effectué, le montant sera arrondi à la baisse à l'unité la proche.

7.8 Compensation fiscale

Le paiement des intérêts et le remboursement du principal au titre des Obligations sont effectués par et pour le compte de l'Emetteur sans retenue ni déduction opérée à la source de tous impôts, obligations, taxes ou charges publiques de toute nature (les « **Impôts** »), qu'ils soient imposés, perçus, retenus, taxés en ou par la Belgique ou par toute autorité belge dotée du pouvoir d'imposition, sauf si cette retenue ou déduction est imposée par la loi. Dans ce cas, l'Emetteur paiera les montants additionnels nécessaires afin que les Obligataires perçoivent les paiements qu'ils auraient perçus si cette déduction ou retenue n'avait pas été effectuée. Ces montants supplémentaires ne devront toutefois pas être payés dans les cas suivants :

- (a) **Autre cause de l'imposition** : à un Obligataire, ou à un tiers agissant pour son compte, qui est redevable de pareilles taxes, droits ou charges publiques en raison de ses liens avec la Belgique autrement que par le simple fait de détenir des Obligations, en ce compris dans le cas de personnes résidant en Belgique ; ou
- (b) **Paiement à des personnes physiques** : lorsque cette retenue à la source ou déduction est imposée en vertu de la Directive Epargne, ou de toute autre directive de l'Union Européenne, règlement, décision ou autre arrêté mettant en œuvre cette directive, s'y conformant, ou adoptée dans le but de s'y conformer ou à tout autre accord sur la fiscalité de l'épargne conclu par un Etat membre de l'UE avec des territoires dépendants ou associés à l'UE ; ou
- (c) **Investisseur non éligible** : à un Obligataire qui, à la Date d'Emission des Obligations, n'était pas un investisseur éligible au sens de l'article 4 de l'Arrêté royal du 26 mai 1994 relative à la perception et à la bonification du précompte mobilier, ou qui était un investisseur éligible à la Date d'Emission des Obligations, mais qui pour des raisons qui dépendent de son contrôle, a cessé d'être un investisseur éligible ou qui à la Date d'Emission des Obligations ou après celle-ci, n'a pas rempli les conditions requises afin d'être exempté du précompte mobilier belge conformément à la loi du 6 août 1993 relative aux opérations sur certaines valeurs mobilières ; ou
- (d) **Conversion en titres nominatifs** : l'Obligataire qui est redevable de l'Impôt du fait de la conversion des Obligations, à sa demande, en titres nominatifs qui ne pourront, de ce fait, plus être détenus ou compensés par le biais du Système de Clearing ; ou
- (e) **Non-présentation d'une déclaration fiscale** : la déduction ou retenue d'impôts qui aurait pu être évitée par l'Obligataire en présentant à l'Agent Domiciliaire une déclaration fiscale de non-résident ou tout autre moyen d'exonération similaire.

7.9 Cas de Défaut

Si l'un des événements énumérés ci-dessous (les « **Cas de Défaut** ») venait à se produire, chaque Obligataire pourra notifier à l'Emetteur, par un avis écrit qui lui sera adressé à son siège social, avec copie à l'Agent Domiciliaire, que toutes les Obligations qu'il détient deviennent immédiatement exigibles et remboursables au pair majoré, le cas échéant, des intérêts échus jusqu'à la date de paiement et sans autres formalités, sauf s'il a été remédié à ce Cas de Défaut avant que l'Emetteur ait reçu l'avis de l'Obligataire en question. Si, conformément à la présente Condition 7.9, l'Emetteur a reçu des avis émanant d'Obligataires (selon la procédure décrite ci-dessus) pour un montant cumulé d'au moins 85% des Obligations non-échues à ce moment, l'ensemble des Obligations

deviendra immédiatement exigible et remboursable comme prévu par la présente Condition 7.9.

Les Cas de Défaut sont les suivants :

- (a) l'Emetteur est en défaut de paiement du principal, des intérêts ou de tout autre montant dû au titre de toute Obligation et il n'est pas remédié à ce défaut dans les 10 (dix) Jours Ouvrables suivant la date à laquelle ce paiement est dû ; ou
- (b) l'Emetteur ne respecte pas ses engagements au titre des Obligations (autres que ceux relatifs (i) au paiement et (ii) au maintien de la cotation des Obligations sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg), tels que définis dans le présent Prospectus, et n'y remédie pas dans un délai de 20 (vingt) Jours Ouvrables à compter de la notification faite à l'Emetteur par un Obligataire ; ou
- (c) l'Emetteur ou l'une de ses Filiales ou l'un des Garants est en défaut de paiement pour un montant cumulé non remédié de 15.000.000 EUR de toute dette d'emprunt, autre que les Obligations, à sa date d'exigibilité ou, le cas échéant, à l'expiration de tout délai de grâce applicable ; ou
- (d) les Obligations sont radiées ou suspendues du Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg pendant 30 (trente) Jours Ouvrables consécutifs à la suite d'un manquement de l'Emetteur, sauf si l'Emetteur obtient la cotation effective des Obligations auprès d'un autre Marché Réglementé de l'Espace Economique Européen au plus tard à l'issue de cette période ; ou
- (e) il devient illégal pour l'Emetteur d'exécuter tout ou partie de ses engagements au titre des Obligations en raison d'une modification législative ou réglementaire ou d'une décision judiciaire affectant l'Emetteur ; ou
- (f) l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un des Garants est en état de cessation de paiement, ou une procédure de désignation d'un liquidateur, administrateur judiciaire ou mandataire ad hoc, ou une procédure de liquidation amiable (à l'exception du cas où cette liquidation amiable résulte d'un transfert de l'actif et du passif d'une Participation à une autre ou d'un Garant à un autre) ou une procédure judiciaire, de moratoire amiable ou judiciaire de tout ou partie de ses dettes, de concordat avec l'ensemble de ses créanciers, de réorganisation judiciaire ou de faillite ou toute procédure similaire affectant l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un des Garants est mise en œuvre, pour autant que concernant toute Participation cette situation ait une Influence Substantiellement Défavorable ; ou
- (g) l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un des Garants est l'objet d'une fusion, scission ou restructuration, pour autant que cette situation ait une Influence Substantiellement Défavorable ; ou
- (h) l'Emetteur ou l'une de ses Participations ou l'un des Garants fait face à un événement ou à une circonstance ayant une Influence Substantiellement Défavorable ; ou
- (i) une ou plusieurs Sûretés consenties ou garanties par l'Emetteur et/ou l'une ou plusieurs de ses Filiales et/ou l'un ou plusieurs des Garants ou sur la totalité ou une partie des biens, actifs ou revenus de l'Emetteur et/ou de ses Filiales et/ou des Garants, deviennent exécutoires et un ou plusieurs bénéficiaires de ces Sûretés prend une mesure quelconque en vue de l'exécution de ces Sûretés, pour autant

que cette mesure intervienne en vue d'obtenir le remboursement de dettes financières cumulées de l'Emetteur et/ou de ses Filiales et/ou des Garants d'au moins 15.000.000 EUR ; ou

- (j) l'Emetteur (i) cesse d'être l'opérateur d'un ou plusieurs Garants dans toute partie du territoire de la Région wallonne (à l'exclusion du Secteur 1 d'Intermosane) dans laquelle ces derniers ont été désignés, étant entendu que le présent Cas de Défaut ne trouvera pas à s'appliquer si le nombre de codes EAN dans le ou les territoire(s) dans lesquels l'Emetteur a cessé d'être l'opérateur d'un ou de plusieurs Garants ne représente pas plus de 15% du nombre total de codes EAN exploités par l'Emetteur à la date du présent Prospectus (étant précisé que ce nombre total ne comprend pas les codes EAN du Secteur 1 d'Intermosane) ou (ii) fait l'objet d'une réorganisation au terme de laquelle tout ou partie de ses activités sont transférées à un tiers et qui a un impact de 15% sur son chiffre d'affaires ;
- (k) un ou plusieurs Garants perdent leur licence de GRD dans toute partie du territoire de la Région wallonne (à l'exclusion du territoire du Secteur 1 d'Intermosane) dans laquelle ils ont été désignés, étant entendu que le présent Cas de Défaut ne trouvera pas à s'appliquer si le nombre de codes EAN dans le ou les territoire(s) dans lesquels l'un ou plusieurs des Garants ne bénéficient plus de leur licence comme GRD ne représente pas plus de 15% du nombre total de codes EAN exploités par l'Emetteur à la date du présent Prospectus (étant précisé que ce nombre total ne comprend pas les codes EAN du Secteur 1 d'Intermosane) ;
- (l) une des Garanties cesse d'être légale, valable ou opposable ; ou
- (m) un Changement de Contrôle de l'Emetteur survient.

Pour les besoins de la présente Condition 7.9 :

« **Influence Substantiellement Défavorable** » signifie, selon le cas, la conséquence de tout événement ou circonstance qui conduirait, en fin de l'exercice, à réduire après résultat de l'exercice concerné à moins de 30% (desquels une marge de flexibilité de 150 points de base peut être soustraite) (i) le rapport entre les Fonds Propres d'un quelconque Garant et le total bilantaire de ce Garant ou (ii) le rapport entre les Fonds Propres cumulés de l'Emetteur et des Garants et le total bilantaire cumulé de l'Emetteur et des Garants (étant toutefois entendu que pour le calcul du total bilantaire cumulé susmentionné, les créances que l'Emetteur détient sur les Garants seront déduites du total bilantaire de l'Emetteur).

« **Fonds Propres** » signifie les fonds propres tels que repris aux rubriques 10 (« capital »), 11 (« primes d'émission »), 12 (« plus-values de réévaluation »), 13 (« réserves »), 14 (« bénéfice (perte) reporté(e) ») et 15 (« subsides en capital ») du modèle normalisé de comptes annuels tel que publié au Moniteur belge le 12 décembre 2011.

7.10 Engagements

L'Emetteur s'engage :

- (a) à ne pas élire domicile ou devenir résident dans une autre juridiction et à ne pas être soumis, d'une façon générale, à une autorité fiscale d'une juridiction autre que la Belgique ;

- (b) une fois les Obligations admises à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg (à la Date d'Emission ou avant celle-ci), (i) à fournir à la bourse concernée tous documents, informations et engagements et à publier toutes les annonces ou tout autre matériel jugé utile en vue de la réalisation et du maintien de ladite admission et (ii) à assurer le maintien d'une telle admission aussi longtemps que les Obligations demeurent en circulation ; si les Obligations ne sont pas ou ne sont plus admises à la négociation sur la Bourse de Luxembourg, l'Emetteur prendra immédiatement toutes les mesures raisonnables en vue de l'admission des Obligations à la négociation sur un Marché Réglementé de l'Espace Economique Européen ;
- (c) à maintenir ou à obtenir tous les autorisations, consentements, licences, approbations, exemptions, enregistrements, inscriptions nécessaires (i) à l'Emetteur pour valablement émettre les Obligations, bénéficier des droits qu'elles lui confèrent et respecter ses obligations en découlant, (ii) à s'assurer que ces obligations sont légales, valables et opposables et (iii) à s'assurer que les Obligations soient admises comme preuve devant les cours et tribunaux de Belgique.

7.11 Prescription

Toutes les actions contre l'Emetteur pour tout paiement dû au titre des Obligations seront prescrites et deviendront nulles à moins d'être exercées dans un délai de 10 ans (pour le principal) ou de 5 ans (pour les intérêts) à compter de la Date Considérée relative à chaque paiement.

Toutes les actions relatives au paiement d'autres montants dus au titre des Obligations seront prescrites et deviendront nulles à moins d'être exercées dans un délai de 10 ans suivant la date d'exigibilité de chaque paiement concerné.

7.12 Assemblée générale des Obligataires et modification des Conditions

7.12.1 Assemblée générale des Obligataires

Une assemblée générale des Obligataires peut être convoquée aux fins de prendre certaines décisions à propos des Obligations, y compris la modification de certaines dispositions des présentes Conditions, sous réserve de l'accord de l'Emetteur.

L'assemblée générale des Obligataires a le droit, sur proposition du conseil d'administration, (i) de proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de consentir à la réduction du taux de l'intérêt ou d'en modifier les conditions de paiement, (ii) de prolonger la durée du remboursement, de le suspendre et de consentir des modifications aux conditions dans lesquelles il doit avoir lieu, (iii) d'accepter la substitution de parts sociales aux créances des Obligataires, étant précisé qu'à moins que les associés n'aient antérieurement donné leur consentement au sujet de la substitution de parts sociales aux Obligations, les décisions de l'assemblée générale des Obligataires n'auront d'effet à cet égard que si elles sont acceptées, dans un délai de trois mois, par les associés délibérant dans les formes prescrites pour les modifications aux statuts, et (iv) d'accepter des dispositions ayant pour objet, soit d'accorder des sûretés particulières au profit des Obligataires, soit de modifier ou de supprimer les sûretés déjà attribuées.

En outre, l'assemblée générale des Obligataires a le droit (i) de décider des actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun et (ii) de désigner un ou plusieurs mandataires chargés d'exécuter les décisions prises par l'assemblée générale des Obligataires et de représenter l'ensemble des Obligataires dans toutes les procédures relatives à la réduction ou à la radiation des inscriptions hypothécaires.

Le conseil d'administration et les commissaires peuvent convoquer les Obligataires en assemblée générale. Ils doivent convoquer cette assemblée à la demande d'Obligataires représentant le cinquième du montant des titres en circulation. Les convocations à l'assemblée générale sont faites par annonce insérée au moins 15 (quinze) jours avant l'assemblée, dans le Moniteur belge et dans un organe de presse à diffusion nationale. L'ordre du jour contient l'indication des sujets à traiter ainsi que les propositions de décisions qui seront soumises à l'assemblée.

L'assemblée générale ne peut valablement délibérer et statuer que si ses membres, présents ou représentés, représentent la moitié au moins du montant des titres en circulation. Si cette condition n'est pas remplie, une nouvelle convocation est nécessaire et la deuxième assemblée générale délibère et statue valablement, quel que soit le montant représenté des titres en circulation. Les décisions de l'assemblée générale des Obligataires sont valablement adoptées à la majorité des trois-quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote. Toutefois, dans les cas où les décisions portent sur tout acte conservatoire à faire dans l'intérêt commun ou sur la désignation de mandataires des Obligataires, aucun quorum de présences n'est requis et les décisions en question sont valablement adoptées à la majorité simple des voix pour lesquelles il est pris part au vote.

Les décisions valablement approuvées par l'assemblée générale des Obligataires lient tous les Obligataires.

7.12.2 Modifications des Conditions

Les Conditions peuvent être modifiées par l'Agent Domiciliaire, en consultation avec l'Emetteur, sans l'accord des Obligataires pour corriger (i) une erreur manifeste, (ii) une erreur mineure ou (iii) une erreur de nature formelle ou technique, à condition que cette modification ne soit en aucun cas préjudiciable aux intérêts des Obligataires (de l'avis de l'Agent Domiciliaire en consultation avec l'Emetteur).

7.12.3 Assemblées générales de l'Emetteur et droit à l'information des Obligataires

Les Obligataires peuvent participer à toutes les assemblées générales de l'Emetteur. Ils sont en droit de recevoir et d'examiner tout document devant leur être remis ou communiqué en vertu des dispositions du Code des sociétés belge. Les Obligataires qui participent à une assemblée générale de l'Emetteur n'ont qu'une voix consultative.

7.13 Avis aux Obligataires

Les avis notifiés aux Obligataires seront valables (i) s'ils sont notifiés par l'Emetteur ou au nom de celui-ci par l'Agent Domiciliaire au Système de Clearing afin qu'ils soient transmis par ce dernier aux Participants du Système de Clearing et (ii) s'ils sont publiés dans deux des principaux journaux distribués en Belgique (ces journaux seront

probablement L'Echo et De Tijd) ou s'ils font l'objet de l'une des modalités de publicité visées à l'article 16 (2) de la Loi Prospectus (notamment sous une forme électronique sur le site Internet de la Bourse de Luxembourg : www.bourse.lu). Tout avis sera réputé avoir été notifié le dernier des jours suivants : (i) le septième jour suivant la notification de l'avis au Système de Clearing et (ii) le jour de publication du dernier des deux journaux contenant un tel avis ou le jour de la publication de l'avis sur l'un des sites Internet visés à l'article 16 (2) de la Loi Prospectus.

L'Emetteur s'assurera également que tous les avis soient dûment publiés de manière à respecter les règles et les règlements de toute bourse ou de toute autre autorité compétente, auprès de laquelle les Obligations sont cotées. Tout avis sera réputé avoir été donné à la date de ladite publication ou, lorsqu'il est exigé qu'il soit publié dans plusieurs journaux ou de plusieurs manières, à la date de la première publication dans l'un de ces journaux ou de l'une de ces manières.

S'agissant des avis de convocation pour une assemblée des obligataires, ces avis devront être communiqués par une annonce à insérer au moins 15 (quinze) jours avant la tenue de l'assemblée dans le Moniteur belge et dans un organe de presse à diffusion nationale. L'avis de convocation contiendra les propositions de décisions qui seront soumises à l'assemblée.

7.14 Emissions d'obligations assimilables

L'Emetteur aura la faculté d'émettre, sans requérir le consentement des Obligataires, des obligations et autres titres d'emprunt (i) obéissant à tous égards (sauf le cas échéant pour ce qui est du premier paiement des intérêts) aux mêmes conditions et modalités que les obligations et les autres titres d'emprunt en circulation (y compris les Obligations), de telle sorte qu'une telle émission supplémentaire sera consolidée et constituera une série unique avec les obligations et les autres titres d'emprunt en circulation (y compris les Obligations), ou (ii) à des conditions d'intérêt, de prime, de rachat ou autre, déterminées par l'Emetteur au moment de leur émission.

7.15 Droit applicable et tribunaux compétents

7.15.1 Droit applicable

Les Obligations et toutes les obligations non contractuelles résultant des Obligations ou en rapport avec celles-ci sont régies par le droit belge et doivent être interprétées conformément à celui-ci.

7.15.2 Compétence

Les tribunaux de Bruxelles (à l'exclusion de tous autres tribunaux) sont compétents pour connaître de tout litige résultant de, ou en relation avec, les Obligations.

7.16 Liquidation des Obligations

Les Obligations sont acceptées dans le Système de Clearing sous le Code ISIN BE6242530952 et sous le Code Commun 082632387. Elles sont par conséquent soumises aux Règles du Système de Clearing.

Le nombre d'Obligations en circulation à tout moment sera mentionné dans le registre des titres nominatifs de l'Emetteur ouvert au nom du Système de Clearing.

Il est possible d'avoir accès au Système de Clearing via les participants du Système de Clearing dont l'agrément leur permet de détenir des titres tels que les Obligations.

Les participants du Système de Clearing incluent certaines banques, sociétés de bourse, Euroclear et Clearstream, Luxembourg. Par conséquent, les Obligations pourront également être liquidées via (et sont donc acceptées par) Euroclear et Clearstream, Luxembourg. Les investisseurs peuvent détenir les Obligations via des comptes titres ouverts via Euroclear et Clearstream, Luxembourg.

Les transferts d'Obligations entre participants du Système de Clearing seront effectués dans le respect des Règles du Système de Clearing. Les transferts entre investisseurs seront effectués dans le respect des règles et procédures des participants du Système de Clearing via lesquels ils détiennent leurs Obligations.

L'Agent Domiciliaire remplit les obligations d'agent domiciliaire prévues dans la Convention de Clearing et la Convention d'Agent.

L'Emetteur et l'Agent Domiciliaire n'ont aucune responsabilité quant au respect, par le Système de Clearing ou ses participants, de leurs obligations en application des règles et procédures applicables.

8 Régime fiscal applicable en Belgique

8.1 Introduction

Le résumé qui suit relève d'une description générale de certains aspects fiscaux belges relatifs aux Obligations et est inclus au sein du présent Prospectus à des fins exclusivement informatives. Ce résumé n'a pas pour objet de présenter une analyse exhaustive des aspects fiscaux des Obligations. Ce résumé ne décrit également pas le traitement fiscal des Obligations dans l'éventualité où elles seraient détenues par certaines catégories particulières d'investisseurs tels que des banques, compagnies d'assurances et fonds de placement collectifs.

Le résumé qui suit est établi sur la base de la législation belge en vigueur à la date du présent Prospectus et est sujet à modification selon les changements législatifs qui pourraient s'opérer après cette date (sous réserve également de changements législatifs rétroactifs).

Les investisseurs considérant acquérir des Obligations sont invités à consulter leur conseil fiscal personnel aux fins d'analyser les conséquences fiscales propres, dans leur chef, de l'acquisition, la détention et la vente des Obligations, ainsi que de la réception d'intérêts, de remboursements en principal de l'Obligation et de tout autre montant y lié, ainsi que des conséquences en matière d'imposition locale, régionale ou étrangère, le cas échéant.

8.2 Résidence fiscale

Pour les besoins du résumé qui suit, un résident belge est (i) une personne physique soumise à l'impôt des personnes physiques en Belgique, (ii) une personne morale soumise à l'impôt des sociétés en Belgique, (iii) une personne morale soumise à l'impôt des personnes morales en Belgique.

Un non-résident est une personne n'étant pas un résident belge.

8.3 Précompte mobilier belge

Les paiements constitutifs d'intérêts liés aux Obligations, faits par ou pour le compte de l'Emetteur sont en règle soumis à la perception d'un précompte mobilier, au taux de 21% calculé sur le montant brut des intérêts. Les personnes physiques résidentes belges peuvent également, selon le cas, se voir appliquer une cotisation supplémentaire au précompte mobilier de 4% sur les intérêts perçus des Obligations.

Au regard de la législation fiscale belge, les intérêts comprennent (i) les revenus périodiques d'intérêts, (ii) toute somme payée par l'Emetteur excédant le prix d'émission des Obligations et (iii) le pro rata des intérêts courus perçus lors d'une vente des Obligations à une partie tierce entre deux échéances.

8.3.1 Personne physique résidente belge

Les personnes physiques résidentes belges détenant les Obligations à titre privé et qui choisissent de soumettre les intérêts perçus des Obligations à la cotisation

supplémentaire au précompte mobilier de 4%, en sus du précompte mobilier de 21%, sont délivrées de toute obligation fiscale liée à ces paiements d'intérêts, en vertu des retenues déjà effectuées. Cela signifie que ces personnes ne doivent plus déclarer les revenus d'intérêts au sein de leur déclaration fiscale personnelle.

Les personnes physiques résidents belges détenant les Obligations à titre privée et qui ne choisissent pas de soumettre les intérêts perçus des Obligations à la cotisation supplémentaire au précompte mobilier de 4% ne sont pas délivrées de toute obligation fiscale liée à ces paiements d'intérêts. Dans cette hypothèse, des informations concernant le paiement des intérêts (particulièrement le montant) devront être communiquées par l'Emetteur ou par l'agent payeur à un point de contact central de l'administration fiscale belge lequel transmettra à l'autorité fiscale compétente, sur demande ou de manière automatique, les informations en sa possession. De même, le contribuable devra mentionner le montant des intérêts perçus au sein de sa déclaration fiscale personnelle. Le montant des intérêts déclarés sera imposé au précompte mobilier au taux de 21% ou sera imposé en tenant compte des taux progressifs applicables à l'impôt des personnes physiques, augmentés des additionnels locaux, tenant compte des revenus globalisés du contribuable (selon que ce régime soit plus avantageux pour le contribuable).

Si le montant brut de l'ensemble des intérêts et dividendes perçus par le contribuable, déclarés et/ou communiqués au point de contact central, excède le montant de 20.020 EUR (montant applicable pour l'exercice d'imposition 2013 – revenus 2012), les intérêts des Obligations déclarés et excédant ce seuil seront soumis à la cotisation supplémentaire au précompte mobilier de 4% via la déclaration fiscale de la personne physique résidente belge. Certaines catégories de revenus mobiliers (intérêts et dividendes) sont exemptées et ne sont pas prises en considération pour le calcul du seuil ci-avant mentionné, tels que les boni de liquidation, les intérêts de bons d'Etats émis par l'Etat belge entre le 24 novembre et le 2 décembre 2011 ainsi que certains revenus n'étant pas considérés comme des revenus mobiliers imposables (par exemple la partie exemptée d'intérêts sur des comptes d'épargne réglementés). Certaines catégories de revenus mobiliers (intérêts et dividendes) sont exemptées, mais sont quant à elles prises en compte pour le calcul du seuil ci-avant mentionné, tels que les dividendes soumis à un précompte mobilier de 25% et la partie d'intérêts perçus sur des comptes d'épargne réglementés et soumis à un précompte de 15%. Les intérêts des Obligations seront pris en compte pour le calcul du seuil ci-avant mentionné et seront soumis à la cotisation supplémentaire au précompte mobilier de 4% si ce seuil est dépassé par la personne physique résidente belge.

Si les intérêts sont déclarés, le précompte mobilier retenu et, le cas échéant, la cotisation supplémentaire au précompte mobilier de 4%, sont imputables et remboursables, selon la situation du contribuable.

Les plus-values réalisées lors de la cession des Obligations sont en principe exonérées dans le chef de la personne physique résidente belge, sauf dans l'hypothèse où les plus-values sont réalisées hors de la gestion normale du patrimoine privé de la personne ou dans l'hypothèse où la plus-value est qualifiée d'intérêts (voir notion d'intérêt définie ci-avant). Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations détenues à titre d'investissement privé ne sont en principe pas déductibles.

Certaines règles fiscales spécifiques s'appliquent aux personnes physiques résidentes belges qui ne détiennent pas les Obligations à titre d'investissement privé.

8.3.2 Société résidente belge

Les sociétés résidentes belges détentrices des Obligations seront soumises à l'impôt des sociétés belge sur les revenus d'intérêts perçus des Obligations, au taux ordinaire de l'impôt des sociétés, en principe 33,99%.

Les plus-values réalisées et relatives aux Obligations feront partie du revenu imposable de la société résidente belge. Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations seront en principe déductibles fiscalement.

Le montant des intérêts des Obligations perçus par une société résidente belge fera en principe l'objet d'une retenue de précompte mobilier de 21%. Les sociétés résidentes belges peuvent accéder à une exonération de précompte mobilier belge en détenant les Obligations via le Système de Clearing (voir section 8.4 (*Système de Clearing*)). Le précompte mobilier sera, via la déclaration fiscale de la société, imputable et remboursable.

8.3.3 Personne morale résidente belge

Le montant des intérêts des Obligations perçus par une personne morale résidente belge fera en principe l'objet d'une retenue de précompte mobilier de 21%.

Si la personne morale résidente belge a perçu le montant brut des intérêts, sans retenue de précompte mobilier, parce qu'elle participerait au Système de Clearing (voir section 8.4 (*Système de Clearing*)), la personne morale est alors tenue de déclarer le montant brut des intérêts au sein de sa déclaration et de payer le montant de précompte mobilier.

Les plus-values réalisées et relatives aux Obligations seront en principe exonérées, sauf dans l'hypothèse où la plus-value est qualifiée d'intérêts (voir notion d'intérêt définie ci-avant). Les moins-values réalisées lors de la cession des Obligations ne seront en principe pas déductibles fiscalement.

8.3.4 Personne non-résidente

Les intérêts des Obligations perçus par une personne non-résidente seront soumis à une retenue de précompte mobilier belge au taux de 21% sur le montant brut des intérêts. Le taux pourra, le cas échéant, être réduit sur la base d'une convention préventive de double imposition.

Les personnes non-résidentes peuvent accéder à une exonération de précompte mobilier belge en détenant les obligations via le Système de Clearing (voir section 8.4 (*Système de Clearing*)), pour autant qu'une telle participation par la personne non-résidente soit possible, que les Obligations ne soient pas détenues via un établissement belge et que les Obligations ne soient pas investies au sein d'une activité professionnelle en Belgique.

8.4 Système de Clearing

La détention des Obligations via le Système de Clearing permet aux investisseurs de recueillir les intérêts des Obligations en exonération de précompte mobilier belge, si et aussi longtemps que, au moment du paiement ou de l'attribution des intérêts, les Obligations sont détenues par certains types d'investisseurs au sein d'un compte-titres

exonéré (compte X) ayant été ouvert par une institution financière ayant la qualité de participant direct ou indirect au Système de Clearing.

Les catégories d'investisseurs visées par le Système de Clearing sont, en vertu de l'article 4 de l'Arrêté-Royal du 26 mai 1994 relatif à la perception et à la bonification du précompte mobilier :

- (a) les sociétés résidentes belges ;
- (b) les institutions, associations ou sociétés, visées à l'article 2, § 3 de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des sociétés d'assurances, autres que celles visées au 1° et 3°, sans préjudice de l'application de l'article 262, 1° et 5° du Code des impôts sur les revenus (ci-après « **CIR** ») ;
- (c) les organismes paraétatiques de sécurité sociale ou organismes y assimilés visés à l'article 105, 2° de l'Arrêté-Royal d'exécution du Code des impôts sur les revenus (ci-après « **AR/CIR** ») ;
- (d) les épargnants non-résidents pour lesquels la détention des Obligations n'est pas en lien avec l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique, visés à l'article 105, 5° de l'AR/CIR ;
- (e) les fonds de placement reconnus dans le cadre de l'épargne-pension, visés à l'article 115 de l'AR/CIR ;
- (f) les contribuables visés à l'article 227, 2° du CIR, qui sont assujettis à l'impôt des non-résidents conformément à l'article 233 du CIR, et qui ont affecté les capitaux productifs des revenus à l'exercice de leur activité professionnelle en Belgique ;
- (g) l'Etat belge, pour ses placements exempts du précompte mobilier, conformément à l'article 265 du CIR ;
- (h) les organismes de placement collectif de droit étranger qui sont un patrimoine indivis géré par une société de gestion pour compte des participants, lorsque leurs parts ne font pas l'objet d'une émission publique en Belgique et ne sont pas commercialisées en Belgique ;
- (i) les sociétés résidentes non visées au a) dont l'activité exclusive ou principale consiste en l'octroi de crédits et prêts.

Les investisseurs visés ne comprennent pas, notamment, les personnes physiques résidentes et les associations sans but lucratif belges, autres que celles visées par les points b) et c).

Pour les investisseurs non visés par le système, l'institution financière participante, détenant les Obligations au nom et pour le compte de l'investisseur, devra conserver les titres au sein d'un compte-titre non-exonéré (compte N).

L'accès au Système de Clearing est soumis à des exigences préalables d'identification et d'éligibilité, à examiner par l'investisseur avec son intermédiaire financier.

8.5 Taxe sur les opérations de bourse

L'acquisition des Obligations sur le marché primaire ne donnera pas lieu à une taxe sur les opérations de bourse. Toute cession ou acquisition à titre onéreux des Obligations sur le marché secondaire, conclue ou exécutée en Belgique via un intermédiaire professionnel, donnera lieu à perception d'une taxe sur les opérations de bourse, au taux de 0,09%

calculé sur les sommes à acquitter par l'acheteur ou à percevoir par le vendeur. La taxe est due distinctement, tant dans le chef du vendeur que de l'acheteur.

Le montant de la taxe sur les opérations de bourse est limité à 650 euros par transaction et par partie.

Pour certaines catégories d'investisseurs, tels que les non-résidents et les organismes de placements collectifs, une exemption de la taxe est accessible, moyennant une obligation d'information et de justification auprès de l'intermédiaire financier (Code des droits et taxes divers, article 126-1, 2°).

8.6 Echange d'informations

En vertu de la Directive Epargne, entrée en vigueur le 1er juillet 2005, les Etats membres de l'Union Européenne sont en principe tenus de communiquer aux autres Etats membres de l'Union Européenne des informations relatives, entre autres, aux paiements d'intérêts (tels que définis par la Directive Epargne) effectuées par un agent payeur situé dans leur juridiction et au profit d'une personne physique ou d'autres entités visées établies dans un autre Etat membre.

Il est également à noter qu'un échange d'informations peut également s'opérer au regard de conventions préventives de double imposition, aux fins de l'application de telles conventions.

9 Calendrier, rendement des Obligations, frais et transfert des Obligations

L'Agent Domiciliataire et l'Emetteur ont conclu la Convention d'Agent, dont les termes précisent notamment les modalités de paiement des intérêts dus au titre des Obligations.

9.1 Calendrier

La Date d'Emission et l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg sont fixées au 2 octobre 2012.

Si l'Emetteur devait décider de modifier cette date, il en informera les investisseurs. En pareil cas, un supplément au présent Prospectus sera établi et soumis pour approbation à la CSSF, conformément à l'article 13 de la Loi Prospectus. Par ailleurs, toute modification importante du présent Prospectus devra faire l'objet d'un supplément au présent Prospectus et être approuvée par la CSSF conformément à l'article 13 de la Loi Prospectus.

Dans les hypothèses visées au paragraphe précédent, le supplément en question sera établi entre la date d'approbation du présent Prospectus et la date d'admission des Obligations à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg.

9.2 Prix d'Emission et rendement actuariel brut des Obligations

Le prix d'émission s'élève à 100,00% de la Valeur Nominale des Obligations (le « **Prix d'Emission** »).

Les taxes et frais relatifs aux Obligations sont décrits par ailleurs dans le présent Prospectus.

Le rendement actuariel brut sur le Prix d'Emission pour les investisseurs s'élève au Taux d'Intérêt Nominal. Ce rendement a été déterminé sur la base du Prix d'Emission, du paiement des intérêts pendant la durée de l'emprunt obligataire et du montant de remboursement à l'échéance, l'ensemble de ces flux faisant l'objet d'une actualisation.

En ce qui concerne les frais à charge des investisseurs qui acquièrent les Obligations, veuillez consulter la section 9.3 (*Frais à charge des investisseurs*).

9.3 Frais à charge des investisseurs

Les dépenses et taxes à charge des acheteurs des Obligations comprennent :

- (i) les frais d'inscription et de conservation des Obligations en compte-titres, à charge des Obligataires (le tarif normal en vigueur chez la Banque Degroof étant d'application) ; et
- (ii) la taxe sur les transactions boursières autres que la souscription initiale : 0,09% avec un maximum de 650 EUR par transaction et par partie (voir section 8.5 (*Taxe sur les opérations de bourse*)).

La détention des Obligations en compte-titres chez un intermédiaire financier peut donner lieu au prélèvement d'un droit de garde au sujet duquel le titulaire du compte est invité à

se renseigner. Les frais d'inscription et de conservation des Obligations sur compte-titres sont à charge des Obligataires. Il appartient aux Obligataires de s'informer quant aux frais que pourraient leur réclamer un intermédiaire financier.

De façon générale, les Obligataires doivent s'informer quant aux frais connexes ou accessoires que les institutions financières via lesquelles ils ont acquis les Obligations appliquent pour ces opérations.

9.4 Service financier

Le service financier sera assuré gratuitement par l'Agent Domiciliataire. Les investisseurs doivent s'informer quant aux frais qu'une autre institution financière peut appliquer pour ces opérations.

De plus, les Obligataires, en exerçant leur droit d'exiger le remboursement anticipé de leurs Obligations en cas de Changement de Contrôle d'un Garant (conformément à la Condition 7.6.3 (*Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant*)) à travers un intermédiaire financier (autre que l'Agent Domiciliataire), risquent de devoir supporter les coûts et frais additionnels imposés par ledit intermédiaire financier.

9.5 Objet du présent Prospectus

Le présent Prospectus constitue un prospectus d'admission à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg, établi conformément à l'article 6 de la Loi Prospectus.

En vertu de l'article 5 (2) de la Loi Prospectus, il n'y a pas lieu d'établir un prospectus d'offre au public, dès lors que la valeur nominale unitaire des Obligations s'élève à 100.000 EUR.

9.6 Transfert des Obligations

Sous réserve de l'application des réglementations en matière de cessibilité des titres, les Obligations sont librement négociables.

10 Informations générales

10.1 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale et détérioration des perspectives

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale ni aucune détérioration significative des perspectives de l'Emetteur ou des Garants n'est survenu depuis la date des derniers comptes annuels audités de l'Emetteur et des Garants, arrêtés au 31 décembre 2011.

10.2 Procédures judiciaires et d'arbitrage

A l'exception de ce qui est indiqué à la section 2.1.1(f) (*Risques liés au cadre juridique*) et à la section 5.2.4(c) (*Tarif régulé*), ni l'Emetteur ni aucun des Garants n'est ou n'a été partie à une procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont l'Emetteur ou l'un des Garants a connaissance, qui est en suspens ou dont il est menacé) au cours des douze mois précédant la date du Prospectus, qui pourrait avoir ou a eu récemment des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité.

10.3 Contrats importants

L'Emetteur et les Garants n'ont pas conclu de contrats importants (autres que des contrats entrant dans le cadre normal de leurs affaires) pouvant conférer à l'un d'eux un droit ou une obligation ayant une incidence importante sur la capacité de l'Emetteur à remplir ses obligations à l'égard des Obligataires.

10.4 Informations provenant de tiers

Toute information fournie par des tiers a été fidèlement reproduite dans le présent Prospectus et, à la connaissance de l'Emetteur et pour autant qu'il soit en mesure de l'assurer à la lumière des données publiées par ce tiers, aucun fait n'a été omis qui rendrait les informations reproduites inexactes ou trompeuses.

10.5 Intérêts des personnes physiques et morales participant à l'admission des Obligations à la cote officielle et à la négociation

La Banque Degroof a conclu avec l'Emetteur une lettre d'engagement (*Engagement letter*) relative notamment à l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg ainsi qu'une Convention d'Agent et un contrat de placement. La Banque Degroof a également rendu et pourrait rendre, dans le futur, différents services bancaires (tels que services de paiement, centralisation des dépôts de trésorerie, conseil en matière d'investissement ou de levée de fonds, etc.) à l'Emetteur, dans le cadre desquels il pourrait recevoir des rémunérations. A la connaissance de l'Emetteur, la prestation de ces services n'est toutefois pas susceptible d'influencer les conditions de l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché

Réglementé de la Bourse de Luxembourg et la Banque Degroof n'a pas d'autre conflit d'intérêts pouvant influencer une telle admission.

10.6 Conflits d'intérêts

A la connaissance de l'Emetteur, et sous réserve des cas particuliers de conflits d'intérêts visés dans les statuts des Garants et faisant l'objet d'un règlement spécifique dans ceux-ci, les membres des conseils d'administration et des comités de direction de l'Emetteur et des Garants n'ont pas de conflits d'intérêts entre, d'une part, leurs devoirs à l'égard de l'Emetteur et des Garants et, d'autre part, leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

10.7 Documents accessibles au public

Les statuts de l'Emetteur et des Garants sont disponibles sur ou via le site Internet de l'Emetteur (www.ores.net).

Le présent Prospectus est disponible gratuitement au siège social de l'Emetteur, situé Avenue Jean Monnet 2, à B-1348 Ottignies Louvain-La-Neuve. Il pourra être obtenu gratuitement en en faisant la demande auprès de la Banque Degroof SA (Rue de l'Industrie 44, à B-1040 Bruxelles).

Il peut également être consulté sur les sites Internet de l'Emetteur (www.ores.net), de la Banque Degroof (www.degroof.be) et de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).

Les comptes annuels de l'Emetteur et des Garants pour les exercices sociaux clôturés les 31 décembre 2010 et 2011 sont disponibles comme indiqué à la section 3 (*Documents incorporés par référence*).

Les documents et autres informations disponibles sur les sites Internet de l'Emetteur et des Garants ne font pas partie du Prospectus, sauf disposition contraire du présent Prospectus.

10.8 Personne de contact

Toute question concernant le présent Prospectus peut être adressée à :

Madame Dominique OFFERGELD
Directeur financier
ORES SCRL
Tel : +32.(0)10.48.67.66.

11 Définitions

Dans le cadre du présent Prospectus, les termes repris ci-dessous ont la signification indiquée ou à laquelle il est renvoyé ci-après, à moins que le contexte ne requière une interprétation différente. Par ailleurs, toute référence au « préambule », à une « section » ou à une « Annexe » doit s'entendre comme étant une référence au préambule (*Avis important*), à une section ou à une Annexe du présent Prospectus.

« Agent Domiciliataire » :	Voir section 7.4.
« Arrêtés Tarifaires » :	Les arrêtés royaux du 2 septembre 2008, visés à la section 2.1.1(b).
« Associés » :	Voir section 7.4.
« Avis de Demande de Remboursement Anticipé » :	Voir section 7.4.
« Banque Degroof » :	Banque Degroof SA, dont le siège social est établi Rue de l'Industrie, 44, à B-1040 Bruxelles.
« BNB » :	La Banque nationale de Belgique.
« Cas de Défaut » :	Voir section 7.4.
« Changement de Contrôle d'un Garant » :	Voir section 7.4.
« Changement de Contrôle de l'Emetteur » :	Voir section 7.4.
« Clearstream, Luxembourg » :	Clearstream Banking, société anonyme, 42 avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.
« Conditions » :	Les termes et conditions des Obligations, visées à la section 7.
« Contrôle » :	Voir section 7.4.
« Convention d'Agent » :	La convention conclue entre l'Emetteur et la Banque Degroof, visée dans le paragraphe introductif de la section 7.
« Convention de Clearing » :	Voir section 7.4.
« CREG » :	La Commission de régulation de l'électricité et du gaz.
« CSSF » :	La Commission de surveillance du secteur financier.
« CWaPE » :	La Commission wallonne pour l'énergie.
« Date Considérée » :	Voir section 7.4.
« Date d'Echéance » :	Voir section 7.4.
« Date d'Emission » :	Voir section 7.4.

« Date de Paiement d'Intérêts » :	Voir section 7.4.
« Date de Remboursement Anticipé » :	Voir section 7.4.
« Décret Gaz » :	Voir section 5.3.8.
« Décret Electricité » :	Voir section 5.3.8.
« Directive Epargne » :	Voir section 2.2.13.
« Directive Prospectus » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« Emetteur » :	La SCRL de droit belge OPERATEUR DE RESEAUX D'ENERGIES, en abrégé ORES, dont le siège social est établi Avenue Jean Monnet, 2 à B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve, visée dans le préambule (<i>Avis important</i>) et plus amplement décrite à la section 5.3.1.
« Emission » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« EUR », « euro » ou « € » :	Se réfère à la monnaie introduite au début de la phase III de l'Union économique et monétaire européenne en vertu du Traité instituant la Communauté européenne, tel que modifié.
« Euroclear » :	Euroclear Bank SA/NV, 1 boulevard du Roi Albert II, B - 1210 Bruxelles.
« Filiale » :	Voir section 7.4.
« Fonds Propres » :	Voir section 7.4.
« Garantie » :	La garantie émise par chacun des Garants, visée dans le préambule (<i>Avis important</i>), dont les termes et conditions figurent à l'Annexe 1.
« Garants » :	Les intercommunales IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H. SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Interest SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL, visées dans le préambule (<i>Avis important</i>) et plus amplement décrites à la section 5.4.1.
« GRD » :	Un gestionnaire de réseau de distribution de gaz et/ou d'électricité.
« GRT » :	Un gestionnaire de réseau de transport.
« Impôts » :	Voir section 7.4.
« Influence Substantiellement Défavorable » :	Voir section 7.4.
« Jour Ouvrable » :	Signifie (i) pour les besoins de tout paiement par l'Emetteur, tout jour durant lequel le Système TARGET est ouvert et (ii) pour les besoins de toute notification, tout jour durant lequel les banques sont ouvertes en Belgique.

« Loi » :	Voir section 2.1.1(a).
« Loi de Confirmation » :	Voir section 5.2.4(c).
« Loi Prospectus » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« Marché Réglementé » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« Obligataire » :	Tout détenteur d'Obligations.
« Obligations » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« Participation » :	Voir section 7.4.
« Parts Sociales » :	Voir section 7.4.
« Période de Remboursement Anticipé » :	Voir section 7.4.
Une « personne » :	Signifie toute personne, société, entreprise, partenariat, entreprise conjointe, établissement, association, organisation, fiducie, Etat ou administration publique (qu'il s'agisse d'une entité juridiquement distincte ou non).
« Pouvoirs Publics Associés » :	Voir section 5.4.2(a).
« Prix de Remboursement Anticipé » :	Voir section 7.4.
« Prix d'Emission » :	Voir section 9.2.
« Prospectus » :	Voir le préambule (<i>Avis important</i>).
« RAB » :	Voir section 5.2.4(b).
« Récapitulatif » :	Voir paragraphe introductif de la section 1.
« Règlement » :	Voir section 7.4.
« Règles du Système de Clearing » :	Voir section 7.4.
« Secteur 1 d'Intermosane » :	Voir section 7.4.
« Société Associée » :	Voir section 5.4.3(b).
« Sûreté » :	Voir section 7.4.
« Système de Clearing » :	Voir section 7.4.
« Système de Clearing Alternatif » :	Voir section 7.4.
« Système TARGET » :	Voir section 7.4.
« Taux d'Intérêt Nominal » :	Voir section 7.4.
« Troisième Paquet Energie » :	Voir section 2.1.1(a).
« Valeur Nominale » :	Voir section 7.4.

12 Annexe 1 : Garantie

Nous nous référons à l'émission par la SCRL ORES (l'« **Emetteur** ») d'obligations d'une valeur nominale de 100.000 EUR (les « **Obligations** ») dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal total de 350.000.000 EUR (l'« **Emprunt Obligataire** »). L'Emprunt Obligataire est garanti par **IDEG SCRL, I.E.H. SCRL, I.G.H SCRL, Interlux SCRL, Intermosane SCRL, Interost/est SCRL, Sedilec SCRL et Simogel SCRL** (individuellement, un « **Garant** », et conjointement les « **Garants** »).

Nous nous référons également, selon le cas, au mémorandum de placement privé daté du 7 septembre 2012 relatif à l'Emprunt Obligataire (le « **Mémorandum de Placement Privé** ») ou au prospectus daté du 24 septembre 2012 relatif à l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg, tel que complété, le cas échéant, par un supplément (le « **Prospectus** »).

Les termes définis dans le Mémorandum de Placement Privé ou dans le Prospectus auront la même signification dans la présente garantie (la « **Garantie** ») et chaque Garant accepte, par la présente, d'être lié par les Conditions (telles que visées dans le Mémorandum de Placement Privé ou dans le Prospectus).

Chaque Garant est une société de droit belge et garantit inconditionnellement, irrévocablement et de façon conjointe (à savoir non solidaire) à chaque détenteur d'Obligations (indépendamment du fait que ce détenteur ait souscrit aux Obligations lors de leur émission ou ait acquis ces Obligations ultérieurement par le biais d'une vente ou de toute autre manière) (un « **Obligataire** ») le paiement d'un pourcentage fixe (le « **Pourcentage Fixe** ») du montant nominal, des intérêts et de tout autre montant dû (i) au titre des Obligations conformément aux Conditions telles que visées dans le Mémorandum de Placement Privé ou dans le Prospectus ou (ii) dans le cadre de l'Emprunt Obligataire, lorsque ces montants seront échus et exigibles (en ce compris tout montant complémentaire exigible en raison de tout précompte ou retenue pour tout impôt, existant ou future, de quelque nature que ce soit qui serait dû à propos des Obligations, ainsi que tous intérêts moratoires).

Il est précisé qu'en ce qui concerne exclusivement le montant nominal des Obligations (montant en principal), le montant maximal de la Garantie consentie par chaque Garant sera égal au montant nominal total de l'Emprunt Obligataire multiplié par le Pourcentage Fixe applicable au Garant concerné.

Le Pourcentage Fixe par Garant est indiqué dans le Tableau 1 ci-dessous.

Tableau 1

	Garants	Pourcentage Fixe
A	IDEG SCRL	17,68%
B	IEH SCRL	19,64%
C	IGH SCRL	23,22%
D	Interlux SCRL	10,77%
E	Intermosane SCRL	5,62%
F	Interost/est SCRL	4,72%
G	Sedilec SCRL	15,05%
H	Simogel SCRL	3,30%
		100,00%

Chaque Garant reconnaît qu'au cas où un paiement effectué par l'Emetteur au bénéfice d'un Obligataire à propos de toute Obligation viendrait à être annulé en vertu de toute loi en matière de faillite ou d'insolvabilité, en raison de la faillite ou de l'insolvabilité subséquente de l'Emetteur, un tel paiement n'aura pas pour effet de décharger ou de réduire les obligations de chaque Garant au titre de la présente Garantie et la présente Garantie restera applicable comme si l'Emetteur restait tenu d'effectuer le paiement en question. De même, chaque Garant reconnaît que la présente Garantie ne sera pas affectée par un quelconque acte ou une quelconque omission de l'Emetteur, en ce compris et sans s'y limiter toute forme de renonciation, de consentement, d'arrangement (amiable ou judiciaire) ou de mesure de réorganisation (amiable ou judiciaire) consenti par un créancier de l'Emetteur (en ce compris un Obligataire).

La présente Garantie constitue une obligation inconditionnelle et irrévocable de chaque Garant, et les créances des Obligataires au titre de cette Garantie bénéficient et bénéficieront à l'encontre de chaque Garant d'un rang au moins égal à celui-ci de toutes les autres créances chirographaires et non subordonnées détenues par tout autre créancier de chaque Garant, à l'exception des créances bénéficiant d'un privilège par l'effet de la loi.

La présente Garantie est abstraite et indépendante de toute obligation contractuelle ou autre, actuelle ou future, existant entre l'Emetteur et les Obligataires, ou entre le Garant, l'Emetteur et/ou les Obligataires. Chaque Garant (i) renonce expressément à tout droit qui pourrait découler d'une exception dont l'Emetteur pourrait se prévaloir à l'égard des Obligataires (que cette exception soit inhérente à l'Emprunt Obligataire ou non) et (ii) confirme expressément que la présente Garantie est donnée sans tenir compte de la possibilité ou non pour le Garant d'être subrogé dans la créance des Obligataires suite à un appel à la présente Garantie. Chaque Garant accepte que, au cas où une ou plusieurs obligations de l'Emetteur à l'égard des Obligataires deviendraient illégales, non valables ou inopposables, cela ne portera pas préjudice à la Garantie.

La présente Garantie est exigible à première demande, pour autant toutefois que l'Obligataire adresse une notification écrite à cet effet, comme prévu ci-dessous.

Dans l'hypothèse où (i) l'un des Cas de Défaut relatifs aux Obligations visés dans les Conditions se produirait ou (ii) un ou plusieurs montants resteraient dus dans le cadre de l'Emprunt Obligataire, tout Obligataire pourra, par l'envoi d'un courrier recommandé adressé à chacun des Garants, avec copie à l'Emetteur et à l'Agent Domiciliaire,

invoquer la survenance de cet événement et exiger le paiement des sommes dues en vertu de la présente Garantie. Cet appel à la présente Garantie précisera (a) la nature du Cas de Défaut ou du/des montant(s) dû(s), (b) le montant total dû à l'Obligataire par l'Emetteur et (c) le montant total dont le paiement est exigé par l'Obligataire en vertu de la présente Garantie. Le montant visé au point (c) ne pourra toutefois pas excéder le montant visé au point (b) et, en vertu de la présente Garantie, chaque Garant sera uniquement tenu de payer la partie de ce montant correspondant à son Pourcentage Fixe. Tout appel à la présente Garantie prendra effet au moment de sa réception par chaque Garant, étant entendu toutefois que chaque notification ou autre communication qui devrait normalement prendre effet après 16 heures lors d'un jour donné, ne prendra pas effet avant le prochain jour ouvrable à 10 heures.

Chaque Garant renonce au droit d'exiger de la part des Obligataires que ceux-ci agissent d'abord contre l'Emetteur ou qu'ils mettent préalablement en œuvre leurs droits à l'encontre de l'Emetteur concernant les Obligations ou la créance que ceux-ci représentent.

Chaque Garant sera subrogé dans tous les droits de tout Obligataire à l'égard de l'Emetteur à concurrence de tout montant qui aurait été payé par le Garant en question conformément aux dispositions de la présente Garantie, étant entendu toutefois qu'un Garant ne pourra exiger ni recevoir aucun paiement fondé sur ce droit de subrogation aussi longtemps que toute somme exigible à l'encontre de ce Garant au titre de la présente Garantie restera impayée. Si un des Garants est subrogé dans la créance d'un des bénéficiaires de la Garantie, suite à un appel de garantie, la créance de ce Garant résultant de l'appel à la présente Garantie sera suspendue jusque, ou subordonnée, à la bonne exécution des obligations de l'Emetteur à l'égard des Obligataires.

La présente Garantie demeurera en vigueur jusqu'à ce que tous les montants échus (i) relatifs à toutes les Obligations et (ii) dans le cadre de l'Emprunt Obligataire soient intégralement payés.

Il est entendu que tout paiement à effectuer en application de la présente Garantie le sera dans la devise des Obligations sous-jacents (EUR).

La présente Garantie est régie par le droit belge. Tout différend découlant de la présente Garantie ou en relation avec celle-ci sera de la compétence exclusive des cours et tribunaux de Bruxelles.

Fait à [____], le [____] 2012.

La présente Garantie est signée, au nom et pour le compte de la SCRL _____, par la SCRL ORES, mandataire spécial, elle-même représentée par :

Nom : Jacques HUGE

Titre : Mandataire spécial

Nom : Dominique OFFERGELD

Titre : Mandataire spécial

13 Annexe 2 : Formulaire d'Avis de Demande de Remboursement Anticipé

IMPORTANT : le présent avis ne doit pas être envoyé directement à l'Emetteur ou à l'Agent, mais doit être déposé par les Obligataires auprès de l'intermédiaire financier auprès duquel ils détiennent leurs Obligations (l'« Intermédiaire Financier »), conformément à la Condition 7.6.3(i).

L'Intermédiaire Financier se chargera de l'envoi du présent avis à l'Agent, à l'adresse suivante :

Banque Degroof (l'**Agent**)
Service Corporate Action
A l'attention de Laurent Hubaut
Rue de l'Industrie 44
B-1040 Bruxelles
Fax : +32.(0)2.233.91.05
E-mail : corcompact@degroof.be

ORES SCRL

Avenue Jean Monnet, 2
B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve

Emission d'obligations 2012-2021 dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal total de 350.000.000 EUR – d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune (les « Obligations ») – et selon les termes et conditions (les « Conditions ») décrits, selon le cas, dans la section 7 du mémorandum de placement privé daté du 7 septembre 2012 (le « Mémorandum de Placement Privé ») ou dans la section 7 du prospectus daté du 24 septembre 2012 relatif à l'admission des Obligations à la cote officielle de la Bourse de Luxembourg et à la négociation sur le Marché Réglementé de la Bourse de Luxembourg approuvé par la CSSF (le « Prospectus »).

Code ISIN BE6242530952

En renvoyant le présent Avis de Demande de Remboursement Anticipé dûment complété à l'Intermédiaire Financier en vue de sa transmission par ce dernier à l'Agent pour les Obligations susmentionnées, l'Obligataire soussigné exerce irrévocablement son droit au remboursement anticipé des Obligations conformément, selon le cas, à la Condition 7.6.3(i) de la section du Mémorandum de Placement Privé intitulée « *Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant* » ou à la Condition 7.6.3(i) de la section du Prospectus intitulée « *Remboursement en cas de Changement de Contrôle d'un Garant* », pour un montant nominal total d'EUR³³. L'Obligataire soussigné confirme par la présente (i) qu'il/elle détient le montant d'Obligations indiqué ci-dessus et (ii) qu'il/elle s'engage à ne pas vendre ou transférer ce montant d'Obligations avant la Date de Remboursement Anticipé.

Coordonnées de l'Obligataire demandant le remboursement anticipé³⁴ :

Nom et prénom :

Adresse :

Instructions de paiement³⁵ :

³³ Indiquer le montant concerné.

³⁴ Indiquer les coordonnées.

Veillez effectuer le paiement relatif aux Obligations susmentionnées par virement sur le compte bancaire suivant :

Nom de la banque :

Adresse de la succursale :

Je confirme par la présente que le paiement sera effectué par débit de mon compte-titres n° auprès de la banque pour le montant nominal susmentionné d'Obligations sous forme dématérialisée.

Signature de l'Obligataire : Date de la signature :

REMARQUE : L'Agent ne saurait en aucun cas être tenu responsable vis-à-vis de tout Obligataire ou de toute autre personne en cas de perte ou de dommage résultant d'un acte, d'un défaut ou d'une omission dudit Agent au titre desdites Obligations à moins que cette perte ou ce dommage ne résulte d'une fraude ou d'une négligence de la part de l'Agent.

Cet Avis de Demande de Remboursement Anticipé n'est pas valide (i) si tous les paragraphes devant être complétés n'ont pas été dûment complétés et (ii) s'il n'est pas dûment signé et envoyé. Une fois dûment envoyé, cet Avis de Demande de Remboursement Anticipé est irrévocable.

³⁵ Indiquer les instructions.

Emetteur

ORES SCRL

Avenue Jean Monnet, 2
B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve
Belgique

Garants

IDEG SCRL

Avenue Albert 1er, 19
B-5000 Namur
Belgique

I.G.H. SCRL

Boulevard Mayence, 1
B-6000 Charleroi
Belgique

Interlux SCRL

Avenue du Général Patton, 237
B-6700 Arlon
Belgique

Sedilec SCRL

Avenue Jean Monnet, 2
B-1348 Ottignies-Louvain-La-Neuve
Belgique

I.E.H. SCRL

Boulevard Mayence, 1
B-6000 Charleroi
Belgique

Interest SCRL

Vervierser Straße, 64-68
B-4700 Eupen
Belgique

Intermosane SCRL

Hôtel de Ville
B-4000 Liège
Belgique

Simogel SCRL

Rue du Gaz, 16
B-7700 Mouscron
Belgique

Agent Domiciliataire

Banque Degroof SA

Rue de L'Industrie, 44
B-1040 Bruxelles
Belgique

Conseils juridiques

**de l'Emetteur et des Garants en droit
belge**

Altra Law

Avenue Louise, 475
B-1050 Bruxelles
Belgique

Clifford Chance LLP

Avenue Louise, 65 bte 2
B-1050 Bruxelles
Belgique

Eric Maron

Chaussée de Charleroi, 138 bte 6
B-1060 Bruxelles
Belgique

de la Banque Degroof en droit belge

Laga

Berkenlaan, 8A
B-1831 Diegem
Belgique

de l'Emetteur et des Garants en droit luxembourgeois

Mosar – De Wolf & Partners

Boulevard du Prince Henri, 3B
L-1724 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg