

**EMAKINA GROUP SA**  
Société anonyme de droit belge  
Siège social : Rue Middelbourg 64A à B-1170 Bruxelles  
Numéro d'entreprise 0464.812.221

**RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION**

**Etabli, conformément aux articles 583, alinéa 1er, 596 et 598 du Code des Sociétés,  
en vue de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 11 avril 2007**

---

**1. OBJET DU PRESENT RAPPORT**

Le conseil d'administration a décidé lors de sa réunion du 8 mars 2007, de convoquer les actionnaires de la société à une assemblée générale extraordinaire, qui se tiendra le 11 avril 2007 immédiatement après l'assemblée générale annuelle, aux fins notamment :

- (i) de décider d'émettre sous la condition suspensive de leur attribution effective, 68.720 droits de souscription d'actions (ci-après les « Warrants ») en faveur de personnes déterminées qui sont des administrateurs exécutifs d'Emakina Group SA (ou représentants permanents de ceux-ci), ainsi que des administrateurs ou gérants ou des employés de ses filiales belges, Emakina Belgique SA, B. On the Net SPRL et Design is Dead BVBA, ainsi qu'en faveur des consultants (ou représentants de ceux-ci) de ses filiales belges, Emakina Belgique SA, B. On the Net SPRL et Design is Dead BVBA identifiés comme suit : Rodelet Jean-Marie, Perals Olivier, Conotte Benoît, Goffin Laurent, Follet Stijn, Jandrain Nicolas, Heeren Grégory, Rademaker David, Verschaeren Christian, Mauguit Jean-François, Jonas Pablo, Renotte Daniel et Everaerts Hendrik (ci-après les « Bénéficiaires »); et
- (ii) d'augmenter en conséquence le capital social sous la condition suspensive de l'exercice effectif desdits warrants attribués.

L'émission de ces warrants sera effectuée avec suppression du droit de préférence des actionnaires en faveur des Bénéficiaires. Ces Bénéficiaires ne sont pas tous membres du personnel d'Emakina Group SA ou de ses filiales. Par le présent rapport, établi conformément aux articles 583, alinéa 1er, 596 et 598 dudit Code, le conseil d'administration justifie sa proposition d'émission des warrants avec suppression du droit de préférence. Les caractéristiques de ces warrants sont expliquées en détail au point 4 ci-dessous.

Il est dès lors proposé à l'assemblée générale de décider du principe de l'émission des warrants, leur émission effective étant soumise à la condition suspensive de leur attribution effective aux bénéficiaires.

**2. CONTEXTE**

Le 7 juillet 2006 Emakina Group SA a fait son introduction en bourse sur le marché Alternext organisé par Euronext Brussels. Suite à cette introduction en Bourse et à l'augmentation de capital concomitante, le capital social est actuellement de 8.248.514,58 EUR représenté par 3.435.409 actions.

Emakina Group SA a, depuis l'année passée, entamé une phase de consolidation qui s'est, à ce jour traduite par deux prises de contrôle dans les sociétés B. On the Net SPRL et Design is Dead BVBA, celles-ci devenant des filiales d'Emakina Group SA.

La fidélisation des employés, des consultants et des autres personnes susmentionnées est un enjeu primordial pour le groupe particulièrement en cette période de croissance et de consolidation et est, dès lors, considérée par le conseil d'administration comme étant dans l'intérêt de la société et, de ce fait, dans l'intérêt des actionnaires actuels et futurs.

### **3. RAISONS D'ETRE DU PRESENT RAPPORT**

L'article 583, alinéa 1<sup>er</sup> du Code des Sociétés prévoit:

*« En cas d'émission d'obligations convertibles ou de droits de souscription, l'objet et la justification détaillée de l'opération sont exposés par le conseil d'administration dans un rapport spécial. Lorsque l'assemblée générale est appelée à délibérer, ce rapport est annoncé dans l'ordre du jour. [...] »*

L'article 596 du Code des Sociétés prévoit:

*« L'assemblée générale appelée à délibérer et à statuer sur l'augmentation du capital, sur l'émission d'obligations convertibles ou sur l'émission de droits de souscriptions peut, dans l'intérêt social, aux conditions de quorum et de majorité prévues pour la modification des statuts, limiter ou supprimer le droit de préférence. Cette proposition doit être spécialement annoncée dans la convocation.*

*Le conseil d'administration justifie sa proposition dans un rapport détaillé, portant notamment sur le prix d'émission et sur les conséquences financières de l'opération pour les actionnaires. Un rapport est établi par le commissaire [...] par lequel il déclare que les informations financières et comptables contenues dans le rapport du conseil d'administration sont fidèles et suffisantes pour éclairer l'assemblée appelée à voter sur cette proposition. [...] »*

L'article 598 du Code des Sociétés prévoit:

*« Quand le droit de préférence est limité ou supprimé en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées qui ne sont pas membres du personnel de la société ou de l'une de ses filiales, l'identité du ou des bénéficiaires de la limitation ou de la suppression du droit de préférence doit être mentionnée dans le rapport établi par le conseil d'administration ainsi que dans la convocation.*

*En outre, le prix d'émission, pour les sociétés cotées, ne peut être inférieur à la moyenne des cours des trente jours précédant le jour du début de l'émission.*

[...]

*Les rapports établis par le conseil d'administration indiquent l'incidence sur la situation de l'ancien actionnaire de l'émission proposée, en particulier en ce qui concerne sa quote-part du bénéfice et celle des capitaux propres. Un commissaire [...] donne un avis détaillé sur les éléments de calcul du prix d'émission et sur sa justification. »*

#### 4. CONDITIONS DES WARRANTS

L'émission des warrants proposée à l'assemblée générale aura les caractéristiques suivantes :

- Nombre de Warrants offerts : 68,720 Warrants, chacun donnant droit à souscrire à une action nouvelle Emakina Group SA entièrement libérée, identique aux actions existantes. Ces Warrants sont offerts gratuitement et doivent être acceptés et exercés par multiple de 10. 34.360 Warrants seront offerts aux administrateurs exécutifs d'Emakina Group SA (ou représentants permanents de ceux-ci) à concurrence de 8.590 Warrants chacun. Les 34.360 Warrants restant seront offerts aux Bénéficiaires autres que les administrateurs exécutifs d'Emakina Group SA (ou représentants permanents de ceux-ci), la quantité de Warrants offerte à chacun de ces Bénéficiaires sera déterminée par le conseil d'administration sur avis du comité de rémunération.
- Date de l'offre : 01.10.2007
- Période d'acceptation de l'offre : 60 jours à partir de la date de l'offre, expirant le 29.11.2007. L'absence de réponse à l'issue de cette période est assimilée à un refus.
- Date d'attribution : le 29.11.2007
- Prix de souscription des actions Emakina Group SA lors de l'exercice des Warrants : l'exercice de chaque Warrant permet de souscrire à une action Emakina Group SA pendant toute la période d'exercice des Warrants et au cours des fenêtres d'exercice, à un prix par action égal à la moyenne du cours de clôture des actions d'Emakina Group SA sur le marché Alternext d'Euronext Brussels, pendant les 30 jours précédant la date de l'offre des Warrants.
- Modalités d'exercice des Warrants : La demande écrite portant sur l'exercice de dix Warrants ou d'un multiple de dix doit être adressée, par le bulletin d'exercice à Emakina Group SA, au siège social, à tout moment et pour la première fois le 1er mai 2011, la première période d'exercice étant fixée du 1er mai 2011 au 31 mai 2011 et la seconde et dernière période d'exercice étant fixée du 1er mai 2012 au 31 mai 2012. Les actions souscrites par l'exercice des Warrants seront porteuses des mêmes droits, dont le droit aux dividendes, que les autres actions antérieurement émises de la société et ce, dès le début de l'exercice social de leur émission.
- Durée : Les Warrants ont une durée de 5 ans à partir de la date de l'offre.
- Cotation : la cotation des Warrants ne sera pas demandée, ceux-ci n'étant pas négociables. La cotation des actions souscrites par l'exercice des Warrants sur Alternext sera demandée par Emakina Group SA auprès d'Euronext Brussels.
- Gestion des plans : la gestion et le suivi opérationnel du Plan de Warrants sont pris en charge par Emakina Group SA qui pourra les sous-traiter à l'intermédiaire financier de son choix.
- Cessibilité : les Warrants sont incessibles sauf en cas de décès.
- Qualité du bénéficiaire : la possibilité offerte d'acquérir des Warrants dans le cadre de cette émission est réservée aux personnes dûment identifiées ci-dessus à conditions que celles-ci, à la date d'attribution et à la date d'exercice, continue (i) d'avoir la

qualité d'employé d'une des Filiales ou (ii) d'avoir une relation professionnelle (directe ou indirecte) avec une des Filiales ou (iii) d'avoir la qualité d'administrateur exécutif d'Emakina Group SA (ou de représentant permanent d'un de ceux-ci), selon le cas (ci-après le « Lien Professionnel »). Si le Lien Professionnel cesse avant l'attribution cela vaut, de la part du bénéficiaire, notification du refus de l'offre d'acquiescer des Warrants nonobstant toute acceptation antérieure ou postérieure. Si le Lien Professionnel cesse après l'attribution, cela aura pour effet de faire courir une période de six mois à l'issue de laquelle les Warrants qui n'auraient pas été ou n'auraient pu être exercés par le bénéficiaire seront annulés. Si le Lien Professionnel cesse dû à une faute grave du bénéficiaire, cela vaut notification par ce bénéficiaire à Emakina Group SA qu'il renonce irrévocablement au bénéfice des Warrants qui lui ont été offerts ou attribués dans le cadre de cette émission et les Warrants qu'il n'aurait pas encore exercés sont annulés à la date de la notification de la rupture du Lien Professionnel.

- Forme des Warrants: les Warrants auront la forme nominative et feront l'objet d'une inscription dans un registre nominatif tenu au siège d'Emakina Group SA.

## **5. JUSTIFICATION DE L'OPERATION**

### **5.1 Intérêt de l'opération pour la société**

Le Conseil d'Administration estime que le développement de l'actionnariat au sein des administrateurs exécutifs d'Emakina Group SA (ou représentants permanents de ceux-ci), ainsi que des administrateurs ou gérants, des employés et des consultants de ses filiales belges, Emakina Belgique SA, B. On the Net SPRL et Design is Dead BVBA permettra de renforcer leur sentiment d'appartenance à un même groupe particulièrement en cette phase de consolidation du groupe.

Le capital humain du groupe est un élément essentiel de sa pérennité et de son développement. Or, comme déjà mentionné ci-dessus, la fidélisation des employés, des consultants et des autres personnes susmentionnées est un enjeu primordial pour le groupe particulièrement en période de croissance et de consolidation. En effet la perte d'un ou plusieurs administrateurs exécutifs, administrateurs, gérants, employés ou consultants clés pourrait obérer la croissance d'Emakina Group SA.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration souhaite permettre aux Bénéficiaires de participer à la « shareholder value » afin de les mobiliser sur la stratégie de croissance du groupe qui se matérialise par la valeur boursière de l'action en étant partie prenante à cette croissance.

Dès lors, l'Opération prévue par le présent rapport est clairement dans l'intérêt de la Société et, de ce fait, dans l'intérêt des actionnaires actuels et futurs.

### **5.2 Nécessité de supprimer le droit de préférence**

Le Conseil d'Administration propose de supprimer le droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre de l'émission des Warrants. En effet, l'émission des Warrants se faisant en faveur des administrateurs exécutifs d'Emakina Group SA (ou représentants permanents de ceux-ci), ainsi que des administrateurs ou gérants, des employés et des consultants de ses filiales belges, Emakina Belgique SA, B. On the Net SPRL et Design is Dead BVBA, la suppression du droit de préférence des actionnaires existants en faveur de ces personnes est nécessaire.

L'opération soumise aux conditions décrites ci-dessus étant effectuée dans l'intérêt social et la suppression du droit de préférence étant nécessaire pour rendre possible l'opération envisagée, la suppression du droit de préférence est implicitement dans l'intérêt de la Société.

### 5.3 Conséquences pour les actionnaires

- Le prix d'exercice des warrants sera déterminé dans le respect du prescrit de l'article 598 du Code des Sociétés, soit sur la base de la moyenne du cours de clôture des actions d'Emakina Group SA sur Alternext pendant les trente jours précédant le début de l'émission effective (la date de l'offre, telle qu'identifiée ci-dessus). Le prix d'exercice exact des warrants (soit le prix de souscription des actions émises au moment de l'exercice des warrants) ne sera connu qu'à la date de l'offre.
- L'augmentation de capital potentielle résultant de l'exercice de l'ensemble des Warrants porte donc sur un nombre maximum de 68.720 actions.

Dès lors, l'augmentation de capital potentielle résultant de l'exercice de l'ensemble des Warrants porterait le nombre total d'actions représentatives du capital de 3.435.409 actions à 3.504.129 actions, entraînant ainsi une dilution de 1,96% et une dilution par actionnaire comme suit :

	Actionnariat avant l'Offre		Actionnariat après l'Offre	
	Nombres d'Actions	%*	Nombres d'Actions	%*
M.D. Steisel	609.718	17,75	618.308	17,64
M.B. Le Blévennec	609.718	17,75	618.308	17,64
Two4Two S.A.	1.021.326	29,73	1.021.326	29,15
M.J. Deprez	13.754	0,40	22.344	0,64
Antwerp CD Center BVBA	21.818	0,63	21.818	0,62
Commanditaire Vennootschap ACDC	117.320	3,42	117.320	3,35
Zenyo SPRL	42.725	1,24	42.725	1,22
Public	999.030	29,08	999.030	28,51
Bénéficiaires (autres que les administrateurs exécutifs - actionnaires)	-	-	42.950	1,23
Grand total	3.435.409	100,00	3.504.129	100,00
* chiffres arrondis				

Les actions ne seront pas émises avec prime de souscription et, dès lors, l'intégralité du prix de souscription sera affectée au capital.

- Compte tenu du fait que le prix d'exercice des Warrants correspondra à la moyenne du cours de clôture des actions d'Emakina Group SA sur le marché Alternext d'Euronext Brussels, pendant les 30 jours précédant la date de l'émission des Warrants, l'émission de nouvelles actions consécutive à l'exercice éventuel des Warrants impliquera une certaine dilution financière des droits des actionnaires existants qui sera proportionnelle à la différence entre la valeur boursière de l'action le jour de l'exercice du Warrant et son prix d'exercice. Si par exemple le prix d'exercice est de € 11 et qu'au jour de cet exercice la valeur boursière de l'action est de € 14 et que tous les Warrants ont été attribués et exercés, la dilution financière sera de 206.160 € (3 € x 68.720 actions), soit une dilution financière par action de 0.059 € par action après exercice des Warrants.
- A titre d'exemple, si un dividende de 0,0855 EUR est distribué par action avant la création des nouvelles actions, suite à l'exercice de la totalité des Warrants, chaque actionnaire toucherait après la création des dites actions un dividende de 0.0838 EUR.

Pour le Conseil d'Administration,

---

Denis Steisel  
Administrateur délégué