



**Aquafin NV**  
Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar  
BTW BE 0440.691.388 RPR Antwerpen  
Naamloze vennootschap naar Belgisch recht

**Openbaar bod tot inschrijving in België  
van een obligatielening voor een totaal bedrag van maximum EUR 150.000.000**

4 % met vervaldag op 29 september 2015

(de “Obligaties”)

Inschrijvingsperiode: van 27 augustus 2009 om 9 uur tot 25 september 2009 (inbegrepen) om 16 uur

Uitgifteprijs: 101,639 %  
Uitgiftedatum: 29 september 2009

Er werd een aanvraag ingediend tot toelating van de Obligaties tot de verhandeling op de geregementeerde markt Euronext Brussels.

**Sole Bookrunner and Lead Manager**



## **Goedkeuring van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen**

Het uitgifte- en noteringsprospectus van de Obligaties van 26 augustus 2009 opgemaakt in het Nederlands (het “**Prospectus**”) werd door de Belgische Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (de “**CBFA**”) goedgekeurd op 26 augustus 2009 bij toepassing van artikel 23 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de handel op een gereguleerde markt (de “**Wet**”). Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van de Emittent (zoals hierna gedefinieerd).

Het Prospectus werd opgemaakt overeenkomstig hoofdstuk II van de (EG-)verordening nr. 809/2004 van de Europese Commissie tot uitvoering van de Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 (de “**Prospectusrichtlijn**”) (de “**Verordening**”).

### **Verantwoordelijke personen<sup>1</sup>**

Aquafin NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar, RPR BE 0440.691.388 Antwerpen (de “**Emittent**” of “**Aquafin**”) neemt de aansprakelijkheid op zich van de gegevens in het Prospectus.

De Emittent verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voorzover hem bekend, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen<sup>2</sup>.

Niemand is gemachtigd om gegevens te verstrekken of verklaringen af te leggen die niet in het Prospectus zijn opgenomen en dergelijke informatie of verklaringen mogen in geen geval beschouwd worden als toegestaan door de Emittent en Fortis Bank NV/SA, de **Sole Bookrunner and Lead Manager**. De verspreiding van het Prospectus, op welk moment dan ook, impliceert niet dat alle gegevens die erin staan nog exact zijn na de datum van het Prospectus en zal in geen enkele omstandigheid impliceren dat de toestand van de Emittent ongewijzigd is sinds deze datum, onder voorbehoud van belangrijke ontwikkelingen of wijzigingen die een aanvulling van het Prospectus noodzakelijk maken, zoals hierna op pagina 3 van het Prospectus wordt bepaald.

Het Prospectus is opgesteld in het Nederlands. De samenvatting werd vertaald in het Frans. De Emittent neemt de aansprakelijkheid op zich voor de vertaling van de samenvatting in het Frans. In geval van verschillen tussen de originele Nederlandse versie en de Franse vertaling, zal de Nederlandse versie voorrang hebben.

### **Voorafgaande waarschuwing**

Het Prospectus is opgesteld om de aanbidding van de Obligaties toe te lichten. Wanneer

---

<sup>1</sup> Punt 1 van Bijlage IV van de Verordening.

<sup>2</sup> Punt 1.2 van Bijlage IV van de Verordening.

potentiële beleggers daaromtrent een investeringsbeslissing maken, dienen ze zich te baseren op hun eigen onderzoek van de Emittent en de voorwaarden van de Obligaties, met inbegrip van, zonder daartoe beperkt te blijven, de ermee verbonden baten en risico's, alsook de voorwaarden van de openbare aanbidding zelf. De beleggers moeten zelf oordelen, desgevallend met hun eigen adviseurs, of de Obligaties voor hen geschikt zijn in functie van hun persoonlijke inkomsten- en vermogenssituatie.

De samenvattingen en beschrijvingen van wettelijke bepalingen, boekhoudprincipes of vergelijkingen van dergelijke principes, rechtsvormen van vennootschappen of contractuele relaties vermeld in het Prospectus mogen in geen geval geïnterpreteerd worden als beleggings-, juridisch of fiscaal advies voor potentiële beleggers. Zij worden verzocht om hun eigen adviseur, hun eigen boekhouder of andere adviseurs te raadplegen wat betreft de juridische, fiscale, economische, financiële en andere aspecten verbonden aan de inschrijving op de Obligaties.

De beleggers zijn zelf uitsluitend verantwoordelijk voor de analyse en de beoordeling van de voor- en nadelen en de risico's verbonden aan de inschrijving op de Obligaties.

In geval van belangrijke nieuwe ontwikkelingen, materiële vergissing of onjuistheid die van invloed kan zijn op de beoordeling van de Obligaties en zich voordoet of wordt geconstateerd tussen het tijdstip van goedkeuring van het Prospectus en de definitieve afsluiting van de openbare aanbidding of, in voorkomend geval, het tijdstip waarop de verhandeling op een gereglementeerde markt aanvangt, zal de Emittent een aanvulling bij het Prospectus laten publiceren waarin deze informatie is opgenomen. Deze aanvulling zal tenminste overeenkomstig dezelfde regelingen worden gepubliceerd als het Prospectus en op de website van de Emittent en van Fortis Bank NV/SA ("**Fortis Bank**") worden gepubliceerd. De Emittent moet ervoor zorgen dat deze aanvulling zo spoedig mogelijk gepubliceerd wordt.

Beleggers die al vóór de publicatie van de aanvulling op het Prospectus aanvaard hebben effecten te kopen of op effecten in te schrijven, hebben, gedurende twee werkdagen na de publicatie van die aanvulling, het recht om hun aanvaarding in te trekken.

Sommige cijfergegevens vervat in dit Prospectus zijn afgerond weergegeven in duizenden euro (EUR).

### **Toekomstgerichte verklaringen**

Het Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waaronder verklaringen over de overtuigingen en verwachtingen van de Emittent en verklaringen omtrent projecties en betrachtingen naar de toekomst toe. Deze verklaringen zijn gebaseerd op de huidige plannen, schattingen, veronderstellingen en projecties van de Emittent, alsook op zijn verwachtingen over diverse omstandigheden en gebeurtenissen.

Toekomstgerichte verklaringen houden inherent risico's en onzekerheden in en hebben enkel waarde op de datum waarop ze zijn gemaakt. De Emittent verbindt zich er geenszins toe deze aan te passen of te actualiseren, tenzij dat door de Belgische wet vereist is. De Emittent waarschuwt potentiële beleggers ervoor dat een aantal belangrijke factoren er voor kunnen zorgen dat de eigenlijke resultaten of gevolgen in sterke mate afwijken van de resultaten en gevolgen zoals beschreven in toekomstgerichte verklaringen. Deze factoren omvatten, maar

zijn niet beperkt tot, het volgende: macro-economische ontwikkelingen, ontwikkelingen in de regelgeving en andere factoren beschreven in het Prospectus, zoals onder meer de “Risicofactoren”.

## **Plaatsingsrestricties**

### **Algemene Restricties**

Het Prospectus betreft een openbare aanbieding van Obligaties in België.

Het verspreiden van het Prospectus, evenals de aanbieding en de verkoop van de Obligaties via dit Prospectus, kunnen echter in sommige landen worden beperkt door de wet- of regelgeving. Personen die dit Prospectus in hun bezit krijgen, dienen zich te informeren over dergelijke beperkingen en deze na te leven.

Het Prospectus mag niet worden gebruikt voor, of in het kader van, en vormt in geen enkel geval, een aanbieding tot verkoop of een uitnodiging om op de Obligaties in te schrijven of ze te kopen in het kader van dit Prospectus, in elk land waar een dergelijke aanbieding of uitnodiging onwettig zou zijn. De *Sole Bookrunner and Lead Manager* verbindt zich ertoe de wet- en regelgeving die geldt voor de aanbieding en de verkoop van de Obligaties na te leven in België en elk land waar deze Obligaties zouden worden geplaatst.

### **Verenigde Staten**

De Obligaties zijn niet en zullen niet geregistreerd worden onder de U.S. Securities Act van 1933 (de "**Securities Act**"), en mogen niet aangeboden of verkocht worden in de Verenigde Staten, of aan, of voor rekening of ten gunste van Amerikaanse personen (zoals bepaald in de Securities Act), tenzij in overeenstemming met Regulation S onder de Securities Act, of in transacties die vrijgesteld zijn van of geen registratie vereisen onder de U.S. Securities Act.

De Obligaties zijn onderworpen aan de regels van het Amerikaanse fiscale recht en mogen niet aangeboden, verkocht of geleverd worden in de Verenigde Staten of aan Amerikaanse personen, tenzij in transacties die zijn toegelaten in de Amerikaanse fiscale wetgeving.

### **Europese Economische Ruimte (behalve België)**

In elke Lidstaat van de Europese Economische Ruimte – met uitzondering van België – die de Prospectusrichtlijn heeft omgezet, mogen de Obligaties enkel aan de volgende personen worden aangeboden:

- (i) gereguleerde entiteiten actief op de financiële markten (met inbegrip van kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, andere vergunninghoudende of gereguleerde financiële instellingen, verzekeringsondernemingen, instellingen voor collectieve belegging en de beheersmaatschappijen ervan, pensioenfondsen en de beheersmaatschappijen ervan en grondstoffentermijnhandelaren), alsmede niet-gereguleerde entiteiten waarvan het enige ondernemingsdoel het beleggen in effecten is;
- (ii) nationale en regionale regeringen, centrale banken en internationale en supranationale instellingen (zoals het Internationaal Monetair Fonds, de Europese Centrale Bank, de Europese Investeringsbank en andere soortgelijke internationale organisaties);

- (iii) andere ondernemingen die ten minste aan twee van de volgende drie criteria voldoen: (1) een gemiddeld aantal werknemers gedurende het laatste boekjaar van ten minste 250 personen; (ii) een balanstotaal van ten minste EUR 43.000.000 en (iii) een jaarlijkse netto-omzet van ten minste EUR 50.000.000, zoals blijkt uit hun recentste jaar- of geconsolideerde rekeningen;
- (iv) minder dan 100 natuurlijke of rechtspersonen (andere dan de gekwalificeerde beleggers zoals bepaald in de Prospectusrichtlijn); of
- (v) evenals in alle andere omstandigheden waar geen publicatie vereist is door de Emittent van een prospectus conform artikel 3.2 van de Prospectusrichtlijn (zoals omgezet in het nationaal recht van de betreffende Lidstaat van de Europese Economische Ruimte).

In deze paragraaf betekent de uitdrukking “**openbare aanbidding**” elk bericht, in welke vorm en via welk middel ook, aan personen en met voldoende gegevens over de voorwaarden van het bod en de aan te bieden effecten, zodat een belegger in staat is om te beslissen over de aankoop of de inschrijving op deze effecten, op zodanige wijze dat die definitie kan worden gewijzigd in elke Lidstaat door elke maatregel tot omzetting van de Prospectusrichtlijn.

### **Contactpersoon**

Alle vragen met betrekking tot het Prospectus of de aanbidding van de Obligaties kunnen worden gericht aan:

**Alain Vanden Bon**

Hoofd Juridische Afdeling  
Aquafin NV  
Dijkstraat 8  
BE-2630 Aartselaar  
Tel: 03/450.45.11  
Fax: 03/458.30.20

**Johan Maes**

Hoofd Financiële Zaken  
Aquafin NV  
Dijkstraat 8  
BE-2630 Aartselaar  
Tel: 03/450.45.11  
Fax: 03/458.30.20

### **Beschikbare informatie**

De volgende documenten zullen kosteloos ter beschikking worden gesteld van de beleggers op de maatschappelijke zetel van de Emittent te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar tijdens de normale werkuren en gedurende een periode van 12 maanden vanaf de datum van het Prospectus. Zij zijn tevens beschikbaar op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)).

- de statuten van Aquafin;
- alle verslagen, briefwisseling en andere documenten, historische financiële informatie, alsmede door deskundigen op verzoek van de Emittent opgestelde taxaties en verklaringen wanneer het Prospectus gedeelten daarvan bevat of naar gedeelten daarvan verwijst;
- de historische financiële informatie van de Emittent voor de twee boekjaren voorafgaand aan de publicatie van het Prospectus.

Het Prospectus wordt eveneens kosteloos ter beschikking gesteld op de maatschappelijke zetel van de Emittent te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar, op het kantoor van Fortis Bank te Warandeborg 3, BE-1000 Brussel en in elk bankkantoor van Fortis Bank (met inbegrip van zijn Fintro kantoren). Het kan tevens worden verkregen bij Fortis Bank op het volgende nummer 02/433.40.31/2 en geconsulteerd op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)) en van Fortis Bank ([www.fortisbanking.be](http://www.fortisbanking.be)).

Deze documenten en elke andere informatie weergegeven op de website van de Emittent maken geen deel uit van het Prospectus, tenzij anders bepaald in het Prospectus.

## INHOUDSTABEL

<b>1</b>	<b>SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS.....</b>	<b>11</b>
1.1	Overzicht risicofactoren.....	12
1.1.1	Risicofactoren met betrekking tot de Emittent .....	12
1.1.1.1	Risico's eigen aan de activiteiten binnen de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest.....	12
1.1.1.2	Risico's eigen aan de activiteiten buiten de Beheersovereenkomst.....	12
1.1.1.3	Risico's met betrekking tot de bedrijfsvoering.....	12
1.1.2	Risicofactoren met betrekking tot de Obligaties .....	12
1.2	Goedkeuring door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen .....	13
1.3	Kenmerken van de verrichting.....	13
<b>2</b>	<b>RISICOFACTOREN.....</b>	<b>22</b>
2.1	Risicofactoren betreffende de Emittent .....	22
2.1.1	Risico's eigen aan de activiteiten binnen de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest .....	22
2.1.1.1	Niet-redelijke kosten.....	24
2.1.1.2	Boetes.....	25
2.1.1.3	Schadevergoedingen voor laattijdige oplevering.....	25
2.1.1.4	Forfaitaire schadevergoedingen.....	25
2.1.1.5	Schadevergoedingen aan derden wegens onrechtmatige daad .....	26
2.1.1.6	Exploitatierisico .....	26
2.1.2	Risico's eigen aan de activiteiten buiten de Beheersovereenkomst .....	26
2.1.2.1	Concurrentie.....	27
2.1.2.2	Economisch en conjunctureel risico .....	27
2.1.3	Algemene risico's met betrekking tot de bedrijfsvoering.....	27
2.1.3.1	Kredietrisico.....	27
2.1.3.2	Financieel risicobeheer .....	28
2.1.3.3	Interne controle .....	28
2.1.3.4	Naleving van wetten en reglementen en contractuele bepalingen .....	29
2.1.3.5	Arbeidsmarkt.....	29
2.2	Risicofactoren betreffende de Obligaties.....	29
2.2.1	Beleggingsbelissing .....	29
2.2.2	Renteschommelingen.....	29
2.2.3	Marktwaaarde van de Obligaties .....	30
2.2.4	Liquiditeit .....	30
2.2.5	Vervroegde terugbetaling .....	30
2.2.6	Bijkomende schulden .....	30
2.2.7	Obligaties zonder zakelijke zekerheid.....	30
2.2.8	Belgische insolventiewetgeving .....	31
2.2.9	Globale situatie van de kredietmarkt .....	31
2.2.10	Vertegenwoordiging van Obligatiehouders .....	31

<b>3</b>	<b>GESELECTEERDE FINANCIËLE INFORMATIE .....</b>	<b>32</b>
<b>4</b>	<b>INFORMATIE BETREFFENDE DE EMITTENT .....</b>	<b>34</b>
4.1	Algemeen .....	34
4.2	Geschiedenis en ontwikkeling van de Emittent .....	35
4.3	Investerings .....	36
4.4	Belangrijkste activiteiten .....	38
4.4.1	Uitbouw en beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor het Vlaamse Gewest .....	38
4.4.2	Producten en diensten buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest .....	38
4.4.2.1	Voor de Vlaamse gemeenten .....	38
4.4.2.2	Voor de industrie in Vlaanderen en buitenlandse partners .....	38
4.5	Belangrijkste markten .....	38
4.6	Informatie betreffende de dochteronderneming van de Emittent .....	39
4.7	Organisatiestructuur .....	39
4.8	Tendensen en recente gebeurtenissen .....	40
4.8.1	Nieuw strategisch plan .....	40
4.8.2	Optimalisatieprogramma 2010 .....	41
4.9	Winstprognoses of -ramingen .....	41
4.10	Bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen .....	41
4.10.1	Raad van Bestuur .....	41
4.10.2	Uitvoerend management .....	43
4.10.3	De Comit�es van de Raad van Bestuur .....	44
4.10.3.1	Auditcomité .....	44
4.10.3.2	Benoemings- en Remuneratiecomité .....	45
4.10.4	Corporate Governance .....	45
4.10.5	Belangenconflicten van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen .....	46
4.11	Belangrijkste aandeelhouders .....	46
4.12	Financiële gegevens betreffende het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de Emittent .....	46
4.12.1	Samenvatting van het financieel overzicht .....	46
4.12.1.1	Verticale analyse balans en resultatenrekening .....	47
4.12.1.2	Balans .....	48
4.12.1.3	Resultatenrekening .....	50
4.12.1.4	Overzicht van de aanwendungen en bronnen van de liquide middelen .....	51
4.12.1.5	Financiële ratio's .....	52
4.12.1.6	Rentemanagement .....	54
4.12.1.7	Algemeen kader .....	54
4.12.2	Accountantscontrole van historische jaarlijkse financiële informatie .....	54
4.12.2.1	Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2007 .....	55



4.12.2.2	Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008.....	57
4.12.3	Datum van de meest recente financiële informatie.....	59
4.12.4	Rechtszaken en arbitrages .....	59
4.12.4.1	Juridische geschillen .....	59
4.12.4.2	Verzekeringsdossiers .....	60
4.13	Aanvullende informatie .....	60
4.13.1	Aandelenkapitaal .....	60
4.13.2	Akte van oprichting en statuten .....	60
4.14	Informatie aan derden, deskundigenverklaring en belangenverklaringen .....	60
4.15	Met de wettelijke controle belaste accountants .....	60
4.16	Jaarverslagen 2007-2008 .....	61
4.16.1	Jaarverslag 2007 .....	61
4.16.1.1	Verslag van de Raad van Bestuur .....	61
4.16.1.2	Balans na winstverdeling .....	70
4.16.1.3	Resultatenrekening en resultatenverwerking .....	72
4.16.1.4	Toelichting .....	74
4.16.2	Jaarverslag 2008 .....	84
4.16.2.1	Verslag van de Raad van Bestuur .....	84
4.16.2.2	Balans na winstverdeling .....	94
4.16.2.3	Resultatenrekening.....	96
4.16.2.4	Toelichting .....	97
<b>5</b>	<b>VOORWAARDEN VAN DE AANBIEDING .....</b>	<b>108</b>
5.1	Verantwoordelijke persoon.....	108
5.2	Risicofactoren .....	108
5.3	Basisinformatie .....	108
5.3.1	Belang van bij de aanbidding betrokken natuurlijke en rechtspersonen.....	108
5.3.2	Reden voor de aanbidding en bestemming van de opbrengst van de uitgifte	109
5.4	Type en categorieën van Obligaties – Identificatie .....	109
5.5	Notering van de Obligaties .....	109
5.6	De vorm en het nominaal bedrag van de uitgifte.....	109
5.6.1	Vorm - Munteenheid .....	109
5.6.2	Nominaal bedrag van de uitgifte .....	109
5.7	Rangorde.....	110
5.8	Negatieve zekerheid.....	110
5.9	Fiscale compensatie .....	110
5.10	Wanprestatie (“Events of Default”).....	111
5.11	Vervroegde opeisbaarheid .....	112
5.12	Nominale rente.....	113
5.13	Aanpassing van de nominale rente .....	113
5.14	Betalingen .....	115
5.15	Vervaldag – Terugbetaling .....	115

5.15.1	Terugbetaling op de vervaldag .....	115
5.15.2	Terugkoop en annulering .....	115
5.15.3	Vervroegde aflossing .....	115
5.16	Rendement .....	116
5.17	Berichten aan de Obligatiehouders .....	116
5.18	Vertegenwoordiging .....	116
5.19	Wetgeving en bevoegde rechtbanken .....	117
<b>6</b>	<b>FISCAAL STELSEL VAN DE OBLIGATIES.....</b>	<b>118</b>
6.1	Belgische roerende voorheffing .....	118
6.2	Belgische inkomstenbelasting .....	119
6.2.1	Natuurlijke personen inwoners van België.....	119
6.2.2	Vennootschappen onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting .	120
6.2.2.1	Belgische rechtspersonen.....	120
6.2.2.2	Organismen voor de Financiering van Pensioenen.....	120
6.2.2.3	Spaarders niet-inwoners.....	121
6.2.2.4	Europese Spaarrichtlijn.....	121
6.2.2.5	Taks op beursverrichtingen.....	122
<b>7</b>	<b>BEPALINGEN MET BETREKKING TOT DE CREATIE VAN GEDEMATERIALISEERDE EFFECTEN .....</b>	<b>123</b>
<b>8</b>	<b>INSCHRIJVING EN AANBIEDING VAN DE OBLIGATIES.....</b>	<b>124</b>
8.1	Opschortende voorwaarden .....	124
8.2	Inschrijvingsperiode - Inschrijvingsprocedure .....	124
8.3	Vaststelling van de uitgifteprijs .....	125
8.4	Maximumbedrag van de inschrijving .....	125
8.5	Betalingsdatum en modaliteiten .....	125
8.6	Vervroegde afsluiting en Vermindering .....	125
8.7	Overmacht.....	126
8.8	Beperkingen inzake de vrije overdraagbaarheid.....	127
8.9	Bekendmakingsmodaliteiten.....	127
8.10	Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van de effecten .....	127
8.11	Plaatsing.....	127
8.11.1	Coördinatoren van de aanbieding .....	127
8.11.2	Loketbanken .....	127
8.12	Kosten van de uitgifte, bewaring en verhandeling .....	127
8.13	Aanvullende informatie .....	128

# 1 SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

## **Aquafin NV**

(de “**Emittent**”)

Openbaar bod tot inschrijving in België  
van een obligatielening voor een totaal bedrag van maximum EUR 150.000.000

4 % met vervaldag op 29 september 2015

(de “**Obligaties**”)

*Sole Bookrunner and Lead Manager*



Deze samenvatting (de “**Samenvatting**”) moet gelezen worden als een inleiding op het uitgifte- en noteringsprospectus van de Obligaties van 26 augustus 2009 opgemaakt in het Nederlands (het “**Prospectus**”). Het bevat geselecteerde informatie over de Emittent en de aanbieding van de Obligaties en omvat niet alle informatie die belangrijk kan zijn voor potentiële beleggers. Deze Samenvatting moet samen worden gelezen met, en wordt in haar geheel verduidelijkt door, de meer gedetailleerde informatie elders in dit Prospectus. In het bijzonder dient deze Samenvatting samen te worden gelezen met de informatie die wordt vermeld in sectie 2 “**Risicofactoren**” van het Prospectus. Elke beslissing om te investeren in de Obligaties moet gebaseerd zijn op een exhaustief onderzoek door de potentiële belegger van het Prospectus. Om te kunnen besluiten tot een belegging in de Obligaties moet de potentiële belegger dit Prospectus dan ook in zijn geheel beschouwen, en mag hij zich niet enkel baseren op deze Samenvatting.

De Emittent kan niet aansprakelijk worden gesteld op grond van de Samenvatting tenzij de inhoud ervan misleidend, onjuist of tegenstrijdig zou zijn in vergelijking met het Prospectus. In geval van verschillen tussen het Prospectus en de Samenvatting, primeert het Prospectus.

Indien een vordering voor de rechtbank wordt ingesteld met betrekking tot de informatie die in het Prospectus is opgenomen, kan de klager, naargelang van de wetgeving van de Lidstaat waar het geschil aanhangig wordt gemaakt, verplicht zijn de kosten van de vertaling van het Prospectus te dragen alvorens de gerechtelijke procedure wordt ingesteld. Er kan geen enkele wettelijke aansprakelijkheid worden ingeroepen in gelijk welke Lidstaat van de personen die belast zijn met de voorbereiding van deze Samenvatting, inclusief de vertaling ervan, behalve indien de inhoud van deze Samenvatting misleidend, onjuist of tegenstrijdig zou zijn wanneer zij samen met andere delen van dit Prospectus wordt gelezen.

De gedefinieerde begrippen in de Samenvatting hebben dezelfde betekenis als in het

Prospectus, tenzij anders bepaald.

## **1.1 Overzicht risicofactoren**

Hieronder volgt een lijst van de potentiële risicofactoren met betrekking tot de Emittent en de Obligaties. Gelieve zich te wenden tot het deel van het Prospectus met de titel “**Risicofactoren**” van pagina 22 tot en met pagina 31 van dit Prospectus voor een volledige omschrijving van deze risicofactoren.

### **1.1.1 Risicofactoren met betrekking tot de Emittent**

Voor het nemen van hun beleggingsbeslissing, worden potentiële beleggers ertoe verzocht aandachtig de Risicofactoren te onderzoeken, waarin de risico's verbonden aan de Emittent zijn opgenomen, en dit als aanvulling op de overige informatie in het Prospectus. Een uitgebreide toelichting van de Risicofactoren wordt vermeld van pagina 22 tot en met pagina 29 van het Prospectus.

#### *1.1.1.1 Risico's eigen aan de activiteiten binnen de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest*

- Niet-redelijke kosten
- Boetes
- Schadevergoedingen voor laattijdige opleveringen
- Forfaitaire schadevergoedingen
- Schadevergoedingen aan derden wegens onrechtmatige daad
- Exploitatierisico
- Aansprakelijkheid tegenover het Vlaamse Gewest

#### *1.1.1.2 Risico's eigen aan de activiteiten buiten de Beheersovereenkomst*

- Concurrentie
- Economisch en conjunctureel risico

#### *1.1.1.3 Risico's met betrekking tot de bedrijfsvoering*

- Kredietrisico
- Financieel risicobeheer
- Interne controle
- Naleving van wetten en reglementen en contractuele bepalingen
- Arbeidsmarkt

### **1.1.2 Risicofactoren met betrekking tot de Obligaties**

Een uitgebreide toelichting van de Risicofactoren, evenals de middelen ter beheersing van deze risico's worden vermeld van pagina 29 tot en met pagina 31 van het Prospectus.

Vóór het nemen van hun beleggingsbeslissing, worden potentiële beleggers verzocht aandachtig de volgende risicofactoren met betrekking tot de Obligaties in het Prospectus te onderzoeken:

- Renteschommelingen
- Marktwaaarde van de Obligaties
- Liquiditeit
- Vervroegde terugbetaling
- Bijkomende schulden
- Obligaties zonder zakelijke zekerheid
- Belgische insolventiewetgeving
- Globale situatie van de kredietmarkt
- Vertegenwoordiging van Obligatiehouders

## 1.2 Goedkeuring door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen

Het Prospectus werd door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (de “CBFA”) goedgekeurd op 26 augustus 2009 bij toepassing van artikel 23 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieder van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt (de “Wet”).

Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van de verrichting, noch van de toestand van de persoon die ze verwezenlijkt (de Emittent).

## 1.3 Kenmerken van de verrichting

Emittent	<p>: De Emittent werd op 25 april 1990 opgericht als een naamloze vennootschap naar Belgisch recht voor een onbepaalde duur. Aquafin heeft haar maatschappelijke zetel te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar (telefoon: +32 3 450 45 11). Haar ondernemingsnummer is 0440.691.388.</p> <p>De rechtstreekse aanleiding voor de oprichting van Aquafin was de Europese Richtlijn “Stedelijk Afvalwater” (91/271), die de Lidstaten verplichtte om al het huishoudelijk afvalwater te collecteren en te zuiveren tegen eind 2005. Door deze Richtlijn ging het Vlaamse Gewest vanaf 1990 fors investeren in waterzuivering en richtte het in 1990 Aquafin NV op met als opdracht de versnelde realisatie en exploitatie van de bovengemeentelijke rioolwaterzuiveringsinfrastructuur.</p> <p>Om die doelstelling te realiseren, legt het Vlaamse Gewest jaarlijks in een programma de opdrachten van de Emittent vast. De Vlaamse Milieumaatschappij ziet toe op de economische en de ecologische resultaten van de Emittent. Voor de uitvoering van deze opdracht werd een Beheersovereenkomst opgesteld tussen de Emittent en het Vlaamse Gewest. Wijzigingen ten opzichte van de oorspronkelijke Beheersovereenkomst worden vastgelegd in addenda. Het laatste</p>
----------	--

	<p>addendum werd ondertekend op 24 december 2008.</p> <p>In het kader van de Beheersovereenkomst verzamelt Aquafin het afvalwater van de Vlaamse gezinnen in hoofdriolen en voert het naar zuiveringsinstallaties. Daarvoor bouwt Aquafin eerst de noodzakelijke infrastructuur uit: collectoren voor afvalwater, pompstations en rioolwaterzuiveringsinstallaties. De Emittent prefinanciert de opgedragen projecten en de drinkwatermaatschappijen betalen de investeringen terug. Voor projecten opgeleverd vanaf 1 januari 2009 bedraagt de terugbetalingstermijn voor de elektromechanische werken 15 jaar en voor de bouwkundige werken 30 jaar.</p> <p>Aquafin is ook verantwoordelijk voor het onderhoud en de exploitatie van het bovengemeentelijk rioleringsstelsel en de waterzuiveringsinstallaties. Het gezuiverde afvalwater moet aan Vlaamse en Europese normen voldoen. Gezuiverd water is echter nog geen drinkwater. Het is in die mate gezuiverd dat het geen schade meer aanricht aan de waterlopen.</p> <p>Buiten de Beheersovereenkomst heeft Aquafin nog een specifiek aanbod ontwikkeld voor steden en gemeenten. Een aantal steden en gemeenten hebben de bouw en het onderhoud van hun riolen volledig uitbesteed aan Aquafin. Ook een aantal bedrijven laten hun afvalwater verwerken door Aquafin.</p>
Bedrag	<p>: maximum EUR 150.000.000</p> <p>Het finale bedrag zal door de Emittent bepaald worden rekening houdend met de marktvoorwaarden en de vraag naar de Obligaties. Het zal op het einde van de inschrijvingsperiode bekendgemaakt worden in de “<i>De Tijd</i>” en “<i>L’Echo</i>” en op de website van de Emittent (<a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a>) en van Euronext Brussels (<a href="http://www.euronext.com">www.euronext.com</a>).</p>
Vorm van de effecten	<p>: De Obligaties zijn gedematerialiseerde effecten die niet fysiek leverbaar zijn. Zij zullen worden geleverd in de vorm van een inschrijving op een effectenrekening.</p>
Nominale waarde van de effecten	<p>: EUR 1.000</p>
Minimaal inschrijvingsbedrag	<p>: EUR 1.000</p>
Uitgifteprijs	<p>: 101,639 % van EUR 1.000 per Obligatie</p> <p>De beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers (zoals gedefinieerd in de Wet) zijn, betalen de Uitgifteprijs.</p> <p>De Gekwalificeerde Beleggers betalen de Uitgifteprijs verminderd</p>

	met een korting of vermeerderd met een marge. Deze prijs kan onderworpen zijn aan een aanpassing tijdens de inschrijvingsperiode die hoofdzakelijk is gebaseerd op (i) de evolutie van de kredietcapaciteit van de Emittent ( <i>credit spread</i> ), (ii) de evolutie van de rentevoeten, (iii) het succes (of afwezigheid van succes) van de plaatsing van de Obligaties, en (iv) het bedrag van de Obligaties dat door een belegger wordt aangekocht, zoals discretionair bepaald door de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i> .
Uitgiftedatum	: 29 september 2009
Eindvervaldatum	: 29 september 2015
Interest	: De Obligaties zullen recht geven op een interest ten belope van een jaarlijkse interestvoet van 4 % vanaf 29 september 2009 (inbegrepen) (“ <b>Interest Begindatum</b> ”) tot 29 september 2015 (niet inbegrepen), betaalbaar na vervallen termijn op 29 september van elk jaar en voor de eerste keer op 29 september 2010 (“ <b>Interest Betalingsdatum</b> ”) (d.w.z. EUR 40 per EUR 1.000 coupure).  De periode vanaf de Interest Begindatum (inbegrepen) tot de eerste Interest Betalingsdatum (niet inbegrepen) en elke daaropvolgende periode vanaf de Interest Betalingsdatum tot de daaropvolgende Interest Betalingsdatum (niet inbegrepen) wordt de “ <b>Interestperiode</b> ” genoemd.
Aanpassing van de interest	: In geval van een Rating Downgrade of een Rating Increase wordt de jaarlijkse interestvoet (“ <b>Initiële Rentevoet</b> ”) aangepast.  De rentevoet voor de Interestperiode die volgt onmiddellijk na een Rating Downgrade is gelijk aan de Initiële Rentevoet verhoogd met de Toepasselijke Rentevoet Wijziging (zoals hierna gedefinieerd). Hetzelfde principe geldt <i>mutatis mutandis</i> in geval van een Rating Increase tot de Initiële Rentevoet is bereikt.  Op de derde Werkdag voor elke Interestperiode (behalve de eerste Interestperiode), ten laatste om 10 uur (voormiddag), zal de Emittent de Domiciliëringsagent informeren of er al dan niet een Rating Downgrade of een Rating Increase heeft plaatsgehad. De Domiciliëringsagent zal op die basis en, overeenkomstig de Voorwaarden, de rentevoet bepalen voor de volgende Interestperiode en zal deze rentevoet meedelen aan de Emittent, het Vereffeningstelsel, enige effectenbeurs waarop de Obligaties op dat moment zijn genoteerd, en aan de Obligatiehouders in overeenstemming met sectie 5.17 van de Voorwaarden in het Prospectus.  De <b>Toepasselijke Rentevoet Wijziging</b> met betrekking tot de relevante Interestperiode is de jaarlijkse rentevoet bepaald door de Domiciliëringsagent op de derde Werkdag voorafgaand aan het begin

van zulke Interestperiode met verwijzing naar de rating die dan is toegekend aan de Emittent door een Ratingbureau (of de afwezigheid van een rating door een Ratingbureau) op basis van de onderstaande tabel:

Rating categorie	Toepasselijke Wijziging
<b>Moody's</b>	
A3 of hoger	0%
Baa1	0,25%
Baa2	0,50%
Baa3 of lager of geen rating	0,75%

**Ratingbureau** betekent Moody's Investors Services Limited ("Moody's") en haar respectieve opvolgers of enig ander plaatsvervangend ratingbureau met een gelijkaardige internationale erkende reputatie ("Substituut Ratingbureau").

Een **Rating Downgrade** wordt geacht te hebben plaatsgehad indien een rating toegekend aan de Emittent:

- (a) wordt ingetrokken door een Ratingbureau of is verlaagd met minstens één volledige ratinggraad tot een rating gelijk aan of lager dan Baa1 door een Ratingbureau (*ter illustratie, A3 naar Baa1, zijnde één graad*), en
- (b) op de derde Werkdag vóór 10 uur voorafgaand aan de Interestperiode die volgt onmiddellijk op de intrekking van de rating of de verlaging van de rating, zoals vermeld in de voorgaande paragraaf (a), niet is hersteld (in geval van een intrekking) of verhoogd (in geval van een downgrade) naar de voorgaande graad of een betere graad door zulk Ratingbureau.

Een **Rating Increase** wordt geacht te hebben plaatsgehad indien de rating toegekend aan de Emittent:

- (a) is verhoogd (na een downgrade) of hersteld (na een intrekking) met als gevolg dat de rating toegekend aan de Emittent hoger is dan Baa1, en
- (b) op de derde Werkdag vóór 10 uur voorafgaand aan de Interestperiode die volgt onmiddellijk op de verhoging van de rating of toekenning, zoals vermeld in de voorgaande paragraaf (a), geen rating werd ingetrokken of verlaagd naar een rating gelijk aan of lager dan Baa1 door een Ratingbureau.

De publicatie van de rating op de website van het Ratingbureau zal de basis zijn om te bepalen of een wijziging heeft plaatsgehad.

Rangorde : De Obligaties vormen een directe, niet-achtergestelde en onvoorwaardelijke schuld van de Emittent. De Obligaties bekleden



	<p>een gelijke rang (<i>pari passu</i>), zonder voorrang om redenen van Uitgiftedatum, betalingsmunt of enige andere redenen, ten opzichte van elkaar en van elke andere huidige of toekomstige, niet-bevoorrechte en niet-achtergestelde obligaties van de Emittent.</p>
Negatieve zekerheid	<p>: De Emittent verbindt zich ertoe om, voor de duur van de Obligaties, tot de effectieve terugbetaling van het kapitaal en de interesten van de Obligaties, zijn activa niet te bezwaren met zakelijke zekerheden of andere voorrechten ten gunste van andere schuldeisers, tenzij, in dezelfde rangorde, de Obligaties daarvan meegenieten.</p> <p>Onder de term “<b>schuldeisers</b>” verstaat men, voor de doeleinden van deze clausule, elke persoon of instelling die uitsluitend in de hoedanigheid van houder van obligaties van de Emittent, verhandeld op een gereguleerde markt, een onderhandse markt of elke andere markt, schuldeiser is van de Emittent.</p> <p>Het voorgaande doet evenwel geen afbreuk aan zakelijke zekerheden of andere voorrechten ontstaan ingevolge dwingende bepalingen van enige toepasselijke wet.</p>
Reden van de aanbidding en aanwending van de opbrengst van de uitgifte	<p>: De netto opbrengst van de uitgifte van de Obligaties zal in eerste instantie gebruikt worden voor de gedeeltelijke herfinanciering van de bestaande schulden van de Emittent en voor algemene vennootschapsdoeleinden waaronder de financiering van de werken in uitvoering.</p>
Notering	<p>: Euronext Brussels, voor een notering vanaf 29 september 2009</p>
Loketbanken	<p>: Op de Obligaties kan rechtstreeks worden ingeschreven bij Fortis Bank NV/SA (“<b>Fortis Bank</b>”), Warandeberg 3, BE-1000 Brussel, in België, of via de tussenkomst van alle andere financiële instellingen.</p>
Domiciliëringsagent	<p>: Fortis Bank</p>
Inschrijvingsperiode	<p>: Van 27 augustus 2009 om 9 uur tot 25 september 2009 (inbegrepen) om 16 uur, onder voorbehoud van vervroegde afsluiting.</p> <p>De Emittent en de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i> kunnen gezamenlijk beslissen op elk moment voor de Uitgiftedatum om het totaal nominaal bedrag van de Obligaties te wijzigen, om de obligatielening vervroegd af te sluiten of om de geplande uitgifte te annuleren, met dien verstande dat in dit laatste geval geen Obligaties zullen worden uitgegeven.</p> <p>In geval van een vervroegde afsluiting van de inschrijvingsperiode te wijten aan een overtekening of een belangrijke wijziging in marktomstandigheden, dat discretionair wordt bepaald door de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i>, wordt de toewijzing van de Obligaties gedaan op basis van de volgende objectieve</p>

	<p>toewijzingscriteria: toewijzing op basis van de chronologische volgorde van de inschrijvingen en, indien nodig, zal de laatste inschrijving proportioneel worden verminderd in overeenstemming met het totaal bedrag van de Obligaties die zullen worden uitgegeven.</p> <p>In geval van een annulatie van de uitgifte en een overtekening zal een bekendmaking worden gedaan in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant (bij voorkeur “<i>De Tijd</i>” en “<i>L’Echo</i>”) en op de website van de Emittent (<a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a>) en van Fortis Bank (<a href="http://www.fortisbanking.be">www.fortisbanking.be</a>).</p> <p>De Obligatiehouders zullen worden ingelicht over het aantal Obligaties dat hen werd toegewezen zo spoedig mogelijk na de datum van de vervroegde afsluiting van de inschrijvingsperiode. Handel in de Obligaties op Euronext Brussels zal niet starten vooraleer deze bekendmaking is gebeurd.</p> <p>Betalingen die zouden uitgevoerd zijn met betrekking tot de inschrijving op Obligaties die niet werden toegewezen, zullen door de loketbanken worden terugbetaald in België binnen de 7 Werkdagen* na de Betalingsdatum en de Obligatiehouders zullen geen interest kunnen vorderen op deze betalingen.</p> <p>De <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i> zal de uitgifte coördineren en de Obligaties plaatsen bij het publiek tijdens de inschrijvingsperiode krachtens de plaatsingsovereenkomst die op 26 augustus 2009 met de Emittent is afgesloten (de “<b>Placement Agreement</b>”). Het totale bedrag van de plaatsingsprovisie voor de Obligaties belooft 1,875% van het nominale uitgegeven bedrag.</p> <p>*Werkdag betekent elke dag dat de banken open zijn in België.</p>
Overmacht	<p>: De <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i> kan op elk tijdstip voor de Uitgiftedatum van de Obligaties en mits kennisgeving aan de Emittent, de aanbidding van de Obligaties beëindigen indien, volgens de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i>, zich een wijziging in de nationale of internationale financiële, politieke of economische situatie of van de wisselkoers of in het deviezenverkeer voordoet die, naar mening van de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i>, van zodanige aard is dat op een substantiële wijze het succes van de aanbidding en de uitgifte van de Obligaties in de primaire markt in het gevaar wordt gebracht.</p> <p>In dit geval zal een bekendmaking worden gedaan in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant (bij voorkeur “<i>De Tijd</i>” en “<i>L’Echo</i>”) en op de website van de Emittent (<a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a>) en van Fortis Bank (<a href="http://www.fortisbanking.be">www.fortisbanking.be</a>).</p>
Betalingsdatum	: 29 september 2009

Betalings-modaliteiten	: Debitering van een zichtrekening.
Levering	: De Obligaties worden geleverd op de Betalingsdatum in de vorm van een inschrijving op een effectenrekening.
ISIN-code	: BE0002170364
Terugbetaling op eindvervaldatum	: Elke Obligatie zal worden terugbetaald op 29 september 2015 tegen 100% van haar nominale waarde, behoudens in geval van vervroegde opeisbaarheid, terugkoop en annulering, en vervroegde aflossing.
Terugkoop	: De Emittent heeft het recht om de Obligaties op elk moment terug te kopen, zowel op de markt als onderhands.
Beperkingen	: De aanbieding is onderworpen aan bepaalde voorwaarden zoals beschreven in de Plaatsingsrestricties op pagina's 4 en 5 van het Prospectus.
Vervroegde terugbetaling	: De Emittent behoudt zich het recht voor om, met een opzeggingstermijn van minstens 30 dagen, alle Obligaties vervroegd terug te betalen, op ieder ogenblik, tegen hun nominale waarde verhoogd met alle gelopen interest tot aan de datum van terugbetaling, in geval van een wijziging van de Belgische fiscale wetten en reglementering of een wijziging in de toepassing of interpretatie van die wetten of verdragen na de Uitgiftedatum van de Obligaties die de betaling van de hoofdsom en/of de interest op de Obligaties in het gedrang zou brengen en de Emittent zou verplichten om bijkomende bedragen te betalen om de betaling van de oorspronkelijk bepaalde bedragen en de interest te garanderen.
Wanprestatie ("Events of Default")	: Sectie 5.10 van het Prospectus bevat een overzicht van de gevallen die worden beschouwd als een Wanprestatie ("Event of Default") in hoofde van de Emittent.
Vervroegde opeisbaarheid	: In geval van een Wanprestatie ("Event of Default") zal elke houder van Obligaties het recht hebben om de Emittent per aangetekende brief (met kopie aan de Domiciliëringsagent) ervan op de hoogte te brengen dat zijn of haar Obligatie onmiddellijk opeisbaar en terugbetaalbaar wordt tegen de nominale waarde, verhoogd met de verlopen interest, en hierdoor wordt de Obligatie onmiddellijk opeisbaar en terugbetaalbaar tegen de nominale waarde, verhoogd met de verlopen interest, van rechtswege en zonder andere ingebrekestelling dan de kennisgeving aan de Emittent, vanaf de ontvangst van de kennisgeving door de Emittent.
Rendement	: Het bruto actuair rendement voor de beleggers van de Obligaties bedraagt 3,690 % van de nominale waarde van de Obligaties. Dit rendement wordt berekend op basis van de Uitgifteprijs, de betaling van de interest tijdens de duur van de obligatielening en van het

	terugbetalingsbedrag op de vervaldag.
Rating	: Er werd een Aaa-rating toegekend door Moody's aan de Emittent (stabiel vooruitzicht). De ratingclassificatie is te vinden op de website van Moody's ( <a href="http://www.moody.com">www.moody.com</a> ).
Vertegenwoordiging van de Obligatiehouders	: De Obligatiehouders zullen vertegenwoordigd worden en de algemene vergadering van de Obligatiehouders zal worden georganiseerd zoals beschreven in sectie 5.18 van het Prospectus.
Toepasselijk recht	: Belgisch recht
Rechtbanken	: Elk geschil inzake de aanbieding van de Obligaties en betwistingen tussen de Obligatiehouders en de Emittent kan aanhangig worden gemaakt bij de rechtbanken van Brussel.
Kosten ten laste van de beleggers	: De netto-opbrengst is gelijk aan het totaal nominaal bedrag van de uitgegeven Obligaties vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs uitgedrukt in een percentage min de totale plaatsingsprovisie.  De Uitgifteprijs omvat de plaatsingsprovisie, zoals hierna beschreven, en is ten laste van en wordt gedragen door de inschrijvers:  (1) de beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers zijn (zoals gedefinieerd in de Wet) betalen een plaatsingsprovisie van 1,875 %, die in de Uitgifteprijs is begrepen; en (2) de beleggers die Gekwalificeerde Beleggers zijn, betalen een distributiecommissie van 0,75%, die onderworpen is aan een korting of een marge, zoals bepaald in sectie 8.3 van het Prospectus. Dergelijke commissie is begrepen in de Uitgifteprijs.  De Emittent en de <i>Sole Bookrunner and Lead Manager</i> zijn een vast forfaitair bedrag overeengekomen voor de kosten met betrekking tot de uitgifte van de Obligaties. Deze kosten worden niet aangerekend aan de inschrijvers.  De kosten van bewaring van de Obligaties op de effectenrekening zijn te vinden op de website van Fortis Bank ( <a href="http://www.fortisbanking.be">www.fortisbanking.be</a> ).  De beleggers dienen zich zelf te informeren over de verbonden of andere kosten (registratierechten, kosten voor bewaring) die andere financiële instellingen hen zouden kunnen aanrekenen.
Berichten aan Obligatiehouders	: De berichten bestemd voor de Obligatiehouders, met inbegrip van de vervroegde afsluiting en de oproepingen voor de algemene vergaderingen van Obligatiehouders, zullen in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant met grote oplage in België (bij voorkeur "De Tijd" en "L'Echo") worden gepubliceerd, evenals op de website van de Emittent ( <a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a> ).

Vereffeningstelsel	: De Obligaties zijn aanvaard voor vereffening via het X/N-effectenvereffeningstelsel van de Nationale Bank van België.
Fiscaal regime	: Het fiscaal regime dat geldt voor privé-beleggers in België staat beschreven in sectie 6 van het Prospectus. De inkomsten zijn onderworpen aan een heffing van roerende voorheffing (RV) ten belope van 15%.  Meer uitgebreide informatie over het fiscaal regime dat van toepassing is in België wordt vermeld in sectie 6 van het Prospectus.
Fiscale compensatie	: Alle betalingen van de hoofdsom en de interesten door of voor rekening van de Emittent en/of door een vereffeningssysteem en/of een deelnemer aan het vereffeningssysteem met betrekking tot de Obligaties zullen worden gemaakt, vrij van, en zonder inhouding of aftrek van, enige belastingen, verplichtingen, taxaties of publieke lasten van welke aard ook opgelegd, geheven, ingehouden of getaxeerd door, of in, België of enige autoriteit in België met de bevoegdheid te belasten, tenzij zulke inhouding of aftrek is vereist door de wet. In dat geval zal de Emittent zulke bijkomende bedragen betalen zodat de Obligatiehouders de betalingen ontvangen die zij zouden ontvangen indien zulke inhouding of aftrek niet zou zijn vereist geweest, behalve dat zulke bijkomende bedragen niet betaalbaar zullen zijn in de gevallen zoals bepaald in sectie 5.9 van het Prospectus.
Informatie over de Emittent	: Bijkomende informatie over de Emittent, evenals het recentste jaarverslag van de Emittent, kunnen worden geraadpleegd op de website van de Emittent op <a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a> .
Beschikbaarheid van het Prospectus	: Het Prospectus wordt kosteloos ter beschikking gesteld in het Nederlands en de Samenvatting in het Frans op de maatschappelijke zetel van de Emittent te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar, op het kantoor van Fortis Bank te Warandeborg 3, BE-1000 Brussel en in elk bankkantoor van Fortis Bank (met inbegrip van zijn Fintro kantoren).  Het kan tevens worden verkregen bij Fortis Bank op het volgende nummer 02/433.40.31/2 en geconsulteerd op de website van de Emittent ( <a href="http://www.aquafin.be">www.aquafin.be</a> ) en van Fortis Bank ( <a href="http://www.fortisbanking.be">www.fortisbanking.be</a> ).

## 2 RISICOFACTOREN<sup>3</sup>

*Investeren in Obligaties houdt risico's in. Vooral eer hun beleggingsbeslissing te nemen, worden potentiële beleggers verzocht aandachtig de volgende risicofactoren, alsook de andere informatie opgenomen in dit Prospectus, te lezen en te overwegen. Indien één of meerdere van de volgende risico's zich voordoen, kan dit een aanzienlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, de financiële situatie of de operationele resultaten van de Emittent, en de mogelijkheden van de Emittent om zijn activiteiten verder te zetten, in gevaar brengen. In dat geval kunt u uw belegging geheel of gedeeltelijk verliezen. De hierna beschreven risico's en onzekerheden zijn niet de enige risico's en onzekerheden die een invloed hebben op de Emittent of de Obligaties. Andere risico's en onzekerheden die op datum van het Prospectus ongekend zijn of als immaterieel beschouwd werden, kunnen eveneens een schadelijke invloed hebben op de bedrijfsoperaties of de capaciteit om betalingen te doen in het kader van de Obligaties en andere bestaande schulden. De volgorde waarin de risico's besproken worden is niet noodzakelijk een weergave van de waarschijnlijkheid waarmee zij zich kunnen voordoen noch van de omvang van hun mogelijke invloed op de Emittent of de Obligaties. Bepaalde verklaringen in deze sectie zijn verklaringen over de toekomst (zie Toekomstgerichte Verklaringen).*

*In geval van twijfel over het risico verbonden aan de aankoop van de Obligaties en wat betreft de geschiktheid van die belegging op hun behoefte en hun situatie, worden beleggers verzocht om een gespecialiseerde financieel adviseur te raadplegen of, in voorkomend geval, af te zien van de belegging.*

### 2.1 Risicofactoren betreffende de Emittent

#### 2.1.1 Risico's eigen aan de activiteiten binnen de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest

Op 11 januari 1991 sloot de Emittent een beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest voor het aanleggen, financieren en exploiteren van een rioolwaterzuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen (hierna de "**Beheersovereenkomst**"). De overeenkomst werd verscheidene malen aangepast en aangevuld door addenda. De Beheersovereenkomst bepaalt wat de taken van de Emittent zijn, alsook de vergoeding die hiervoor aan de Emittent toekomt.

Deze Beheersovereenkomst is aangegaan voor een periode van dertig jaar met ingang van 1 januari 1991 en wordt vanaf het elfde kalenderjaar automatisch stilzwijgend met telkens één kalenderjaar verlengd bij de aanvang van een nieuw jaar.

Bij opzeg eindigt de overeenkomst twintig kalenderjaren na het einde van het jaar waarin ze werd opgezegd (art. 52 Beheersovereenkomst). In geval van overmacht of in het algemeen belang, kan het Vlaamse Gewest ten allen tijde bij aangetekend schrijven en met een opzeggingstermijn van minstens zes maanden, voortijdig een einde maken aan de Beheersovereenkomst (art. 53 Beheersovereenkomst). In dat geval zal het Vlaamse Gewest vergoedingen, waaronder de terugbetaling van de vergoedingen voor afgesloten leningen, verschuldigd zijn aan de Emittent.

De volgende taken worden voor het hele Vlaamse Gewest door de Beheersovereenkomst aan de Emittent toevertrouwd (art. 1 Beheersovereenkomst):

---

<sup>3</sup> Punt 4 van Bijlage IV van de Verordening.

- (a) het opmaken of doen opmaken van de technische plannen voor nieuwe rioolwaterzuiveringsinfrastructuur, inzonderheid rioolwaterzuiveringsinstallaties, collectoren, pompstations, overstorten, persleidingen, prioritaire rioleringen en aanverwante activa (hierna "de **Installaties**"), alsmede het uitvoeren of doen uitvoeren ervan conform het door de Vlaamse Regering vastgestelde investeringsprogramma;
- (b) het exploiteren of doen exploiteren van de Installaties;
- (c) het financieren van de investeringen nodig voor de Installaties; en
- (d) het overnemen, aanpassen en verbeteren van de bestaande Installaties, met uitzondering van niet prioritaire gemeentelijke rollen.

Voor de uitvoering van deze taken, namelijk het totstandbrengen en exploiteren van een rioolwaterzuiveringsinfrastructuur, heeft de Emittent recht op een vergoeding vanwege de drinkwatermaatschappijen of het Vlaamse Gewest, als co-debiteur. De principes daarvan worden eveneens vastgelegd door de Beheersovereenkomst.

De vergoeding waarop de Emittent aanspraak kan maken, moet enerzijds alle gemaakte redelijke kosten dekken, en moet anderzijds, rekening houdend met het genomen risico, een minimum aanvaardbaar rendement waarborgen voor de aandeelhouders (art. 43.1 Beheersovereenkomst).

De redelijke kosten omvatten de kosten die de Emittent maakt bij het uitvoeren van zijn taken van de Beheersovereenkomst, alsook heffingen en belastingen die de Emittent verschuldigd is voor de uitvoering van de Beheersovereenkomst, vergoedingen verschuldigd aan derden en alle aan het Vlaamse Gewest te betalen vergoedingen (art. 43.1 Beheersovereenkomst). Sinds 2005 ligt de bovengemeentelijke saneringsplicht bij de drinkwatermaatschappijen.

Om aan hun bovengemeentelijke saneringsplicht te voldoen, sloten de drinkwatermaatschappijen een facturatieovereenkomst af met de Emittent, waarbij het Vlaamse Gewest optreedt als co-debiteur.

Afgezien van hierna genoemde risico's kan de Emittent alle gemaakte kosten, vermeerderd met een contractueel vastgelegd rendement op eigen middelen, doorrekenen aan de drinkwatermaatschappijen. Voor het jaar 2008 werd het rendement op eigen middelen in het addendum 4 aan de Beheersovereenkomst vastgelegd op 3,5 % van het gemiddelde van de eigen middelen – met name van het gestort kapitaal, de reserves en de overgedragen winst – van het lopende boekjaar. Vanaf 2009 wordt het rendement op eigen middelen vastgelegd op het budgetoverleg bij de begrotingsopmaak, zodat rekening kan worden gehouden met gewijzigde omstandigheden.

In principe worden vier identieke kwartaalfacturen betaald. De factuur voor het 2e kwartaal dient verminderd met het geraamde batig saldo van het vorige jaar. De factuur voor het 4e kwartaal dient eventueel verminderd op basis van de reële financiële toestand (art. 43.3 Beheersovereenkomst).

Maandelijks wordt op het overleg per investeringsprogramma de stand van uitvoering medegedeeld (art. 43.4 Beheersovereenkomst).

Indien de te factureren vergoedingen significant dreigen af te wijken van de ramingen zoals vastgelegd op het budgetoverleg, wordt dit onmiddellijk gemeld door de Emittent aan het

Vlaamse Gewest en gemotiveerd. Dit geldt eveneens voor de noodzaak tot eventuele verschuivingen tussen de diverse gebudgetteerde bedragen van de diverse vergoedingen (art. 43.5 Beheersovereenkomst).

Indien het vastgestelde budget onvoldoende is, dient het ontbrekende budget aangevraagd bij de budgetcontrole ofwel gecompenseerd op het budget van het volgende jaar (art. 43.6 Beheersovereenkomst).

Een financieel verslag dient te worden opgesteld waarin een gedetailleerd inzicht wordt verschaft in de reël te betalen vergoeding. Dit verslag zal aanleiding geven tot de berekening van het definitieve saldo voor het betrokken financieel jaar (art. 43.7 Beheersovereenkomst).

Niet-redelijke kosten, boetes, schadevergoedingen voor laattijdige oplevering, forfaitaire schadevergoedingen en schadevergoedingen aan derden wegens onrechtmatige daad komen niet voor vergoeding door de drinkwatermaatschappijen of het Vlaamse Gewest als co-debiteur in aanmerking (art. 43.1 Beheersovereenkomst). Deze kosten moeten door de Emittent gedragen worden en moeten daarom tot de risico's gerekend worden.

Daarnaast staat de Emittent ook in voor het exploitatierisico (aanpassingen gemaakt aan art. 45 Beheersovereenkomst door addendum 2).

Tot slot draagt de Emittent de aansprakelijkheid tegenover het Vlaamse Gewest voor aannemers met wie hij contracteert, voor de conformiteit van technische plannen met het investeringsprogramma en voor de conformiteit van werken en plannen met het technisch plan, zoals bepaald in de Beheersovereenkomst, voor fouten in ontwerpen of plannen en gebrekkige uitvoering van zijn taken en voor de goede werking van de Installaties en is de Emittent gebonden tegenover het Vlaamse Gewest door de tienjarige aansprakelijkheid ingevolge de artikelen 1792 en 2270 van het Burgerlijk Wetboek (artt. 24, 26, 27, 28, en 29 Beheersovereenkomst).

De belangrijkste van de aangehaalde risico's worden hieronder uitvoeriger besproken.

#### *2.1.1.1 Niet-redelijke kosten*

In de Beheersovereenkomst tussen de Emittent en het Vlaamse Gewest wordt bepaald dat het Vlaamse Gewest beschikt over alle controlerechten tegenover de Emittent voorzien in de wet van 26 maart 1971 en haar uitvoeringsbesluiten, alsook de wettelijke controles voorzien in de milieuvergunningen toegekend aan de installaties waarvoor de Emittent onder deze Overeenkomst verantwoordelijk is. Overeenkomstig het Vlaamse decreet tot begeleiding van de begroting werden de toezichtstaken van de bijzondere gevolmachtigde, zoals bepaald in de Beheersovereenkomst, vanaf 1 januari 2005 overgenomen door de economisch en ecologisch toezichthouder, met name de Vlaamse Milieumaatschappij.

Het Gewest moet retroactief, inzake de door de drinkwatermaatschappijen aan de Emittent betaalde vergoedingen, kunnen nagaan of de toegekende vergoedingen hun bestemming verkrijgen in het kader van de Beheersovereenkomst. Tevens moeten alle vergoedingen middels bewijskrachtige documenten, zoals onder meer facturen, betaalbewijzen, overeenkomsten en alle eventuele andere documenten, zowel ten aanzien van de economisch en ecologisch toezichthouder als ten aanzien van de administratie, worden verantwoord.



Het risico bestaat dat bepaalde gemaakte kosten door de economisch en ecologisch toezichthouder niet beschouwd worden als nodig voor de activiteiten in het kader van de Beheersovereenkomst. Het betreft onder andere kosten met betrekking tot het wagenpark, de kantine en de representatie en communicatie. Deze niet-redelijke kosten kunnen niet doorgerekend worden aan de drinkwatermaatschappijen en komen ten laste van het resultaat van de Emittent.

Tot nu toe zijn de afrekeningen met betrekking tot de jaren 2005 en volgende nog niet afgesloten. De afrekeningen betreffen de goedkeuring van het financieel verslag zoals dit in de Beheersovereenkomst is omschreven. Het betreft een verslag dat de Emittent dient op te maken en dat een verantwoording geeft van de gebruikte middelen. De Emittent heeft de verslagen steeds tijdig opgemaakt. Doch het economisch toezicht heeft geruime tijd gedaan over het advies van het betrokken jaar. Bovendien heeft het Vlaamse Gewest (kabinet leefmilieu) deze adviezen niet definitief goedgekeurd.

Daar waar in het eerste jaar de economisch en ecologisch toezichthouder zich aligneerde met de manier van werken van haar rechtsvoorganger (een aftrek van EUR 100.000 per jaar aan kosten), werd vanaf boekjaar 2005 een eigen methode ontwikkeld. Over deze voorstellen van verworpen kosten, die beduidend hoger liggen dan de voorgaande jaren (ca. EUR 3 miljoen tot en met 2007), werd nog geen uitspraak gedaan door het Vlaamse Gewest. Deze bedragen liggen beduidend hoger dan de EUR 100.000 per jaar die de Emittent zoals gebruikelijk heeft voorzien. Per 31 december 2008 bedraagt de totale provisie EUR 400.000 voor de jaren 2005 tot en met 2008. Na analyse van de geformuleerde voorstellen is de Emittent er evenwel van overtuigd dat deze voorzieningen voldoende moeten zijn. Uit voorzichtigheid heeft de Emittent wel beslist om een gedeelte van de winst niet uit te keren, maar de beschikbare reserve te verhogen met EUR 3 miljoen.

#### *2.1.1.2 Boetes*

Inbreuken op de Beheersovereenkomst vastgesteld door het Vlaamse Gewest kunnen aanleiding geven tot boetes. In de praktijk komen deze boetes weinig voor. De laatste boete dateert van het jaar 2004 en was gerelateerd aan een inbreuk op het milieuvergunningdecreet op de rioolwaterzuiveringsinstallatie van Antwerpen-Noord. Deze boete bedroeg EUR 1.000.

#### *2.1.1.3 Schadevergoedingen voor laattijdige oplevering*

Voor vertragingen in het aanvragen en bekomen van de oplevering van een Installatie in vergelijking met de overeengekomen opleveringsdatum, is de Emittent van rechtswege een schadevergoeding verschuldigd. Voor vertragingen die per 31 december 2008 reeds konden voorzien worden, werden provisies genomen. Per 31 december 2008 bedroeg de provisie voor laattijdigheid EUR 64.828 voor 4 projecten.

#### *2.1.1.4 Forfaitaire schadevergoedingen*

Elke inbreuk op deze Beheersovereenkomst waarvoor in deze Beheersovereenkomst geen bijzondere sanctie is voorzien en die van aard is de realisatie van de in het investeringsprogramma of desbetreffende technisch plan voorziene doelstellingen in het gedrang te brengen, zal, na een aangetekend schrijven, recht geven op een forfaitaire schadevergoeding van vijftigduizend (50.000) Belgische frank per inbreuk (art. 41.6 Beheersovereenkomst).

In de praktijk komen deze forfaitaire schadevergoedingen weinig voor. De laatste forfaitaire schadevergoeding werd geheven in 2004 en had betrekking op een niet-tijdige melding van een ontwerpwijziging.

#### *2.1.1.5      Schadevergoedingen aan derden wegens onrechtmatige daad*

Hieronder worden verstaan: juridische geschillen en verzekeringsdossiers. Voor juridische geschillen en verzekeringsdossiers wordt een provisie aangelegd ter waarde van een redelijke inschatting van de vordering in het geval dat de kans dat de Emittent het geschil of het dossier verliest waarschijnlijk is.

Per 31 december 2008 bedraagt de provisie voor juridische geschillen EUR 916.996 voor 185 geschillen. In 2008 werden 35 nieuwe zaken geregistreerd en konden 49 zaken afgesloten worden. In de loop van het boekjaar 2008 nam de provisie af met EUR 75.981.

Per 31 december 2008 bedraagt de provisie voor verzekeringsdossiers EUR 146.633 voor 3 verzekeringsdossiers. In de loop het boekjaar 2008 nam deze provisie toe met EUR 1.540.

#### *2.1.1.6      Exploitatierisico*

Addendum 2 aan de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest specificeert het exploitatierisico door middel van een aanvulling aan de Beheersovereenkomst: “De exploitatiekosten, zoals hierna gedefinieerd, zullen niet volledig vergoed worden, indien de Emittent, onder de hierna vermelde voorwaarden, niet voldoet aan de normen BZV (biologisch zuurstofverbruik), CZV (chemisch zuurstofverbruik), ZS (zwevende stoffen), Ntot (totaal stikstof) en Ptot (totaal fosfor) [...]. Er wordt niet aan de normen van de milieuvergunning voldaan voor de parameters BZV, CZV, ZS (concentratie parameters) en Ntot en Ptot (jaargemiddelden) wanneer:

- voor BZV, CZV en ZS, in functie van het aantal gedurende het jaar genomen monsters, het aantal monsters dat niet voldoet aan de emissiegrenswaarden het aantal zoals bepaald volgens de tabel in bijlage 4.2.5.4 van Vlarem II overschrijdt, zonder onderscheid tussen ernstige en lichte overschrijdingen;
- voor Ntot en Ptot, zij niet voldoen aan de vooropgestelde normen.

Voor het bepalen van de hierna vermelde vermindering van de exploitatiekosten worden elk van de hoger vermelde parameters geacht een gelijkwaardig deel van deze kosten te vertegenwoordigen.”

Materiaalbreuk, eventueel ten gevolge van een slecht uitgevoerd preventief onderhoud, evenals menselijke fouten kunnen aan de basis liggen van het niet halen van de normen.

Tot nu toe zijn de afrekeningen met betrekking tot de jaren 2005 en volgende nog niet afgesloten. De inhoudingen die de economisch en ecologisch toezichthouder heeft voorgesteld met betrekking tot dit exploitatierisico zijn inbegrepen in de beschikbare reserve die de Emittent heeft aangelegd overeenkomstig sectie 2.1.1.1 van dit Prospectus.

### **2.1.2 Risico's eigen aan de activiteiten buiten de Beheersovereenkomst**

Buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest is de Emittent ook actief in de gemeentelijke markt waar de Emittent in concurrentie staat met andere aanbieders van

diensten. De Emittent biedt hier diensten aan aan gemeenten in Vlaanderen. Doordat hier geen vast rendement op eigen middelen gegarandeerd wordt, maar de vrije markt speelt, wordt de Emittent hier geconfronteerd met andere risico's. Deze activiteiten vertegenwoordigden in 2008 slechts 4,68 % van de totale omzet van de Emittent. De hieronder besproken risico's zijn dus van ondergeschikt belang aan de risico's besproken in sectie 2.1.1 van dit Prospectus.

#### 2.1.2.1 Concurrentie

De Emittent is actief in 2 domeinen:

- kernactiviteit is de uitbouw en het beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor het Vlaamse Gewest. De Emittent is in 1990 opgericht door het Vlaamse Gewest om de rioolwaterzuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen verder uit te bouwen, te exploiteren en te pre-financieren. De Emittent vangt het huishoudelijke afvalwater van de gemeentelijke riolen op in verzamelriolen en voert het naar zuiveringsinstallaties, waar het wordt behandeld zodat het voldoet aan de Europese en Vlaamse normen. Wat deze activiteiten betreft, vervult de Emittent een monopoliepositie en werd een Beheersovereenkomst afgesloten met het Vlaamse Gewest. Begin 2008 sloot de Vlaamse Regering een Lokaal Pact met de gemeenten en de provincies. Daarin werd onder meer overeengekomen dat het Vlaamse Gewest een deel van de nog te leveren rioleringsinspanningen van de gemeenten zou overnemen. Voor dat doel investeert het Gewest via de Emittent EUR 700 miljoen, verspreid over 7 jaar. Deze extra opdracht zorgt voor een aanzienlijke uitbreiding van de projectenportefeuille van de Emittent.
- hiernaast biedt de Emittent diensten aan buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest. De Emittent biedt zijn diensten aan voor de uitbouw en het beheer van het gemeentelijk stelsel. Een stad of een gemeente kan kiezen voor een samenwerking op lange termijn via een concessie, of *ad hoc* opdrachten toewijzen aan de Emittent. Daarnaast bestaat de mogelijkheid om in te stappen in de samenwerkingsverbanden die de Emittent heeft met drinkwatermaatschappijen AWW (Ri-Ant) en VMW (RioAct). Belangrijkste concurrenten in dit gebied zijn: Aquario (TMVW), RioBra (PBE), IWVA, Viviaqua (BIWM), Hidrorio (Pidpa), Hidrosan (Pidpa), RioLim (Interelektra) en Infrac. Gezien de omzet van de Emittent buiten de Beheersovereenkomst met het Gewest niet substantieel is ten opzichte van de totale omzet van de Emittent, zijn de risico's gepaard gaande met deze activiteiten zeer beperkt.

#### 2.1.2.2 Economisch en conjunctureel risico

De economische crisis heeft zijn gevolgen op de inkomsten van de gemeenten. Door de huidige economische crisis dalen de inkomsten uit arbeid, en hierdoor eveneens de gemeentelijke opcentiemen. Het budget van de gemeenten voor de volgende jaren zal daardoor beperkter zijn met besparingen tot gevolg. Hierdoor bestaat dan ook de kans dat rioleringswerken uitgesteld worden en minder hoge winsten uit deze activiteiten kunnen gerealiseerd worden.

### 2.1.3 Algemene risico's met betrekking tot de bedrijfsvoering

#### 2.1.3.1 Kredietrisico

Jaarlijks wordt de kredietwaardigheid van de Emittent beoordeeld door Moody's. In mei 2009 bevestigde Moody's de Aaa-rating van de Emittent. Deze rating, die een minimaal kredietrisico reflecteert, is gebaseerd op het sterk institutioneel raamwerk van de Emittent, zoals blijkt uit de

sterke band met het Vlaamse Gewest via de Beheersovereenkomst en de affectatieovereenkomst van 29 november 1994 tussen het Vlaamse Gewest, Dexia en de Europese Investeringsbank (EIB), die garandeert dat de lange termijnfinanciers, in geval van niet nakoming van de verplichtingen door de Emittent, kunnen terugvallen op de contractuele aanspraken van de Emittent met het Vlaamse Gewest (de “**Affectatieovereenkomst**”).

Moody's beoordeelde de rating outlook als stabiel. Een verlaging van de rating van het Vlaamse Gewest zou een negatieve impact kunnen hebben op de rating van de Emittent, maar volgens het rapport dat Moody's in mei 2009 opstelde, wordt dit niet geanticipeerd.

### 2.1.3.2 Financieel risicobeheer

Volgens de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest zijn rentelasten een redelijke kost. Dit betekent dat alle door de Emittent betaalde rentelasten kunnen doorgerekend worden aan de drinkwatermaatschappijen. Gestegen rentelasten hebben bijgevolg geen impact op de rentabiliteit van de onderneming.

Teneinde de rentelasten te beperken, heeft de Raad van Bestuur van de Emittent in 2006 de implementatie van een dynamisch beheer van het renterisico goedgekeurd. Eind 2008 werd het rentebeleid uitgebreid naar het indekken van toekomstige leningen. In 2008 werd daarom een nieuw rentebeleid voorgelegd aan het Auditcomité en goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

- Voor de bestaande kredietportefeuille concretiseert het actief rentemanagement zich in de vorm van “vaste rente schuld variabelisering”, waarbij een bescherming wordt ingebouwd tegen stijgende rentevoeten en tegelijk de mogelijkheid wordt gecreëerd om voordeel te halen uit stabiliserende of dalende rentevoeten. Het actief rentemanagement mag toegepast worden op maximum 35% van de onderliggende schuld van de totale schulden op lange termijn van de Emittent, verhoogd met de obligatieuitgifte van 30 mei 2006<sup>4</sup>. In 2008 is deze strategie gefinaliseerd.
- Voor de indekking van toekomstige financieringsbehoeften voorziet het rentebeleid in een dynamisch programma voor het rentemanagement tot maximum 50% van de toekomstige schuld op lange termijn, die tot vijf jaar in de toekomst ligt.

Het Auditcomité en de Raad van Bestuur worden op regelmatige wijze geïnformeerd over de blootstelling aan renterisico's.

Onder het rentemanagement worden geen speculatieve posities ingenomen. Ook corresponderen alle hedging strategieën, ter bescherming van de onderliggende schuld tegen stijgende rentevoeten, met de volledige looptijd van de onderliggende schuld.

### 2.1.3.3 Interne controle

Een doeltreffende interne controle op de financiële verslaggeving is noodzakelijk om een redelijke zekerheid te verschaffen met betrekking tot de financiële verslagen van de Emittent en om doeltreffend fraude te voorkomen. Daarom is er binnen de Emittent een Auditcomité actief. De interne controle op de financiële verslaggeving kan echter niet met zekerheid alle onjuistheden voorkomen of opsporen wegens de beperkingen eigen aan de controle, zoals de mogelijkheid op menselijke fouten, het misleiden of omzeilen van controles, of fraude. Daarom

---

<sup>4</sup> De obligatieuitgifte van 30 mei 2006 betreft een uitgifte van EUR 100 miljoen aan 4,25% tot 30 mei 2013 met coupures van EUR 250.000 geplaatst bij institutionele beleggers.

kan zelfs een doeltreffende interne controle slechts een redelijke zekerheid verschaffen met betrekking tot de voorbereiding en eerlijke voorstelling van de jaarrekening.

#### *2.1.3.4 Naleving van wetten en reglementen en contractuele bepalingen*

Verskillende aspecten van de activiteiten van de Emittent zijn onderworpen aan Europese, federale, regionale wetten en reglementen in België en Vlaanderen. De naleving van deze wetten en reglementen kan leiden tot bijkomende kosten die evenwel de mogelijkheden van de Emittent om geplande activiteiten uit te voeren niet wezenlijk negatief zullen beïnvloeden.

Dit hangt samen met de Beheersovereenkomst, zoals meermaals aangepast, die de Emittent het recht toekent op een vergoeding vanwege het Vlaamse Gewest, die alle gemaakte redelijke kosten moet dekken (art. 43.1 Beheersovereenkomst).

#### *2.1.3.5 Arbeidsmarkt*

Om de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen te beheren en de grote opdrachtenportefeuille van de Emittent uit te voeren, heeft de Emittent nood aan competente en gemotiveerde medewerkers. Een tekort aan arbeidskrachten door een competitieve arbeidsmarkt zou de uitvoering van de taken binnen de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest in het gedrang kunnen brengen en de groei van de commerciële activiteiten buiten deze Beheersovereenkomst kunnen beperken.

Daarom lag in 2008 de nadruk op het individueel competentie management en de uitwerking van een goed retentiebeleid om ervaren medewerkers te behouden en nieuwe krachten aan te trekken. De Emittent heeft de voorbije jaren werk gemaakt van een transparant loonbeleid, zodat elke medewerker zicht heeft op de verloning waar hij of zij naartoe kan werken. In 2008 werd het loon voor het eerst gekoppeld aan de minimale loonniveaus, die bepaald werden voor elke functieklassie en het competentieniveau dat een medewerker binnen zijn of haar functie bereikt heeft. De Emittent garandeert voor zijn medewerkers een verloning die minstens op de marktmediaan ligt.

## **2.2 Risicofactoren betreffende de Obligaties**

### **2.2.1 Belegingsbelissing**

Elke potentiële belegger dient aandachtig de geschiktheid van de belegging in het licht van zijn behoeften en zijn vermogenssituatie te onderzoeken. Hij wordt aangeraden niet in Obligaties te beleggen, tenzij hij over de nodige capaciteiten beschikt (hetzij alleen, hetzij mits bijstand en advies van een gespecialiseerd financieel adviseur) om te bepalen hoe de Obligaties zullen evolueren onder gewijzigde omstandigheden, en wat de mogelijke effecten op de waarde van de Obligaties en de mogelijke impact van de investering op het door de potentiële belegger aangehouden algemeen investeringsportefolio, zullen zijn.

### **2.2.2 Renteschommelingen**

De Obligaties leveren een vaste rente op tot op de vervaldag, onder voorbehoud van een aanpassing ingevolge van een Rating Downgrade of een Rating Increase. Een stijging van de rentevoeten in de markt kan derhalve de waarde van de Obligaties negatief beïnvloeden.

### **2.2.3 Marktwaarde van de Obligaties**

Er kan geen enkele waarborg worden gegeven dat de prijs van de Obligaties, bij de aanbidding ervan of op enig later tijdstip, het kredietrisico van de Emittent dekt.

De enige manier voor de houder van Obligaties om zijn of haar investering in de Obligaties voor de vervaldatum te realiseren, is om ze te verkopen aan de prijs die op dat ogenblik op de markt geldt. Deze prijs kan lager zijn dan de nominale waarde van de Obligaties.

### **2.2.4 Liquiditeit**

Er werd een aanvraag ingediend om de Obligaties toe te laten tot de verhandeling op de geregementeerde markt Euronext Brussels. Er is geen enkele waarborg dat zich een actieve markt zal ontwikkelen voor de verhandeling van de Obligaties na hun notering. De markt van de Obligaties kan beperkt en weinig liquide zijn. Bovendien is het niet mogelijk te voorzien aan welke koers de Obligaties zullen worden verhandeld in de markt.

De liquiditeit van, en de markt voor Obligaties kunnen ongunstig worden beïnvloed door tal van factoren, waaronder veranderingen in rentevoeten en volatiliteit op de markt voor gelijkaardige effecten, evenals door wijzigingen in de financiële situatie of resultaten van de Emittent.

### **2.2.5 Vervroegde terugbetaling**

De voorwaarden van de Obligaties voorzien in het recht voor de Emittent om, met een opzeggingstermijn van minstens 30 dagen, alle Obligaties vervroegd terug te betalen, op ieder ogenblik, tegen hun nominale waarde verhoogd met alle gelopen interest tot aan de datum van terugbetaling, in geval van een wijziging van de Belgische fiscale wetten en reglementering of een wijziging in de toepassing of interpretatie van die wetten of verdragen na de Uitgiftedatum (zoals hierna bepaald) van de Obligaties die de betaling van de hoofdsom en/of de interest op de Obligaties in het gedrang zou brengen en de Emittent zou verplichten om bijkomende bedragen te betalen om de betaling van de oorspronkelijk bepaalde bedragen en de interest te garanderen.

Indien de mogelijkheid van vervroegde terugbetaling zich in de werkelijkheid zou voordoen, kan dit de waarde van de Obligaties aantasten.

### **2.2.6 Bijkomende schulden**

In de toekomst kan de Emittent ervoor kiezen de schuldenlast te verhogen, wat het moeilijk kan maken om zijn verplichtingen in het kader van de Obligaties na te komen of wat de waarde van de Obligaties kan doen dalen. De algemene voorwaarden van de Obligaties plaatsen geen beperking op het bedrag van de niet-gewaarborgde schulden die de Emittent mag aangaan. Als de Emittent bijkomende schulden aangaat, kan dat belangrijke gevolgen hebben voor de houders van Obligaties. Zo kan het voor de Emittent moeilijker worden om te voldoen aan zijn verplichtingen met betrekking tot de Obligaties en kan dat tot een verlies in de handelswaarde van de Obligaties leiden.

### **2.2.7 Obligaties zonder zakelijke zekerheid**

Het recht van de houders van Obligaties om betalingen te ontvangen op de Obligaties is niet gewaarborgd en zal effectief achtergesteld zijn op de gewaarborgde schulden van de Emittent.

De Obligaties zullen algemene, niet-gewaarborgde, onbevoorrechte Obligaties zijn. De Obligaties zullen effectief achtergesteld zijn op gewaarborgde bevoorrechte schulden die de Emittent kan aangaan in de mate van de waarde van, en de geldigheid en prioriteit van de pandrechten, waarbij de activa die schuld verzekeren. In geval van vereffening, ontbinding, reorganisatie, faillissement of gelijkaardige procedure, al dan niet vrijwillig, zullen de houders van de gewaarborgde schulden recht hebben op de uitbetaling uit de activa die de schulden verzekeren, alvorens de activa kunnen worden gebruikt om betalingen te doen met betrekking tot de Obligaties.

De Emittent verbindt zich er voorts toe om, voor de duur van de Obligaties, tot de effectieve terugbetaling van het kapitaal en de interesten van de Obligaties, zijn activa niet te bezwaren met zakelijke zekerheden of andere voorrechten ten gunste van andere schuldeisers, tenzij, in dezelfde rangorde, de Obligaties daarvan meegenieten.

Onder de term “**schuldeisers**” verstaat men, voor de doeleinden van deze clausule, elke persoon of instelling die uitsluitend in de hoedanigheid van houder van obligaties van de Emittent, verhandeld op een gereguleerde markt, een onderhandse markt of elke andere markt, schuldeiser is van de Emittent.

Het voorgaande doet evenwel geen afbreuk aan zakelijke zekerheden of andere voorrechten ontstaan ingevolge dwingende bepalingen van enige toepasselijke wet.

#### **2.2.8 Belgische insolventiewetgeving**

De Emittent is opgericht en heeft zijn statutaire zetel in België en kan bijgevolg onderworpen zijn aan de insolventiewetgeving en –procedures in België, inclusief de Belgische wet op frauduleuze overdracht (*actio pauliana*) ter bescherming van schuldeisers.

#### **2.2.9 Globale situatie van de kredietmarkt**

Potentiële beleggers moeten zich bewust zijn van de huidige globale situatie op de kredietmarkt gekenmerkt door een algemeen gebrek aan liquiditeit op de secundaire markt voor instrumenten gelijkaardig aan de Obligaties. De Emittent kan niet voorspellen wanneer deze situatie zal veranderen en, indien en wanneer de situatie verandert, zal er geen zekerheid kunnen worden gegeven dat de algemene markt illiquiditeit voor Obligaties en instrumenten gelijkaardig aan de Obligaties niet zal terugkeren in de toekomst.

#### **2.2.10 Vertegenwoordiging van Obligatiehouders**

De voorwaarden van de Obligaties bevatten bepalingen omtrent de algemene vergadering van Obligatiehouders. Deze bepalingen laten bepaalde meerderheden toe om alle Obligatiehouders te verbinden, waaronder de Obligatiehouders die niet aanwezig waren tijdens de algemene vergadering van Obligatiehouders en aldus niet hebben meegestemd, alsook Obligatiehouders die tegen de meerderheid hebben gestemd.

### 3 GESELECTEERDE FINANCIËLE INFORMATIE<sup>5</sup>

Hieronder worden de kerngegevens voor de boekjaren 2007 en 2008 weergegeven, afgerond en in duizenden EUR.

	2007	2008
<b>Resultatenrekening</b>		
Omzet	313.145	326.755
Netto bedrijfsresultaat	75.234	65.394
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	13.106	6.356
Resultaat voor belastingen	13.154	6.460
Resultaat van het boekjaar	10.339	6.286
Cash flow	90.620	100.829
Afschrijvingen Materiële Vaste Activa	89.951	97.376
Waardeverminderingen	134	225
<b>Balans</b>		
<u>ACTIVA</u>		
Vaste activa	2.146.840	2.253.880
Terreinen en gebouwen	81.401	83.661
Installaties, machines en uitrusting	1.756.535	1.913.496
Meubilair en rollend materieel	2.062	2.336
Leasing en soortgelijke rechten	1.807	1.588
Overige materiële vaste activa	181	116
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	304.317	252.041
Financiële vaste activa	537	642
Vlottende activa	251.627	26.479
Totaal activa	2.398.467	2.280.359
<u>PASSIVA</u>		
Eigen vermogen	792.433	888.236
Kapitaal	149.429	149.429
Reserves	17.159	20.474
Overgedragen winst	4	5
Kapitaalsubsidies (klasse 15 <sup>6</sup> )	625.841	718.328
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	1.653	1.565
Schulden	1.604.381	1.390.558
Totaal passiva	2.398.467	2.280.359
<u>INVESTERINGEN (MATERIËLE)</u>		
Terreinen en gebouwen	7.125	4.364
Installaties, machines en uitrusting	5.439	7.558

<sup>5</sup> Punt 3 van Bijlage I van de Verordening.

<sup>6</sup> In uitvoering van de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest worden de investeringen tot en met 2008 terugbetaald over 15 jaar. Vanaf 2009 worden de investeringen opgesplitst in een deel electromechanica (dat over 15 jaar wordt terugbetaald) en een deel bouwkunde (dat over 30 jaar wordt terugbetaald). De afschrijvingen gebeuren over een periode van 33 jaar. Dit terugbetalingsritme verloopt sneller dan de afschrijvingen waardoor een positief saldo ontstaat dat na de terugbetalingen zal worden aangewend om de afschrijvingen verder te financieren. Dit positief saldo wordt – met goedkeuring van de Commissie Boekhoudkundige Normen – op de passiefrekening “kapitaalsubsidies”, behorend tot klasse 15, geregistreerd. Op deze manier wordt de timing van de inkomsten en uitgaven in de resultatenrekening in overeenstemming gebracht.



Meubilair en rollend materieel	1.294	1.034
Leasing en soortgelijke rechten	0	0
Overige materiële vaste activa	112	31
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	199.658	191.323
<b><u>PERSONEELSAANTAL OP 31 DECEMBER</u></b>	<b>875</b>	<b>915</b>
Aquafin-personeel	777	820
Personeel ter beschikking gesteld door VMM	98	95
<b>Ratio's</b>		
(Beperkte) Vlottende activa/Vreemd vermogen op korte termijn	0,55	0,08
Eigen vermogen (excl. klasse 15)/totaal vermogen	6,9%	7,5%
Eigen vermogen (incl. klasse 15)/totaal vermogen	33,0%	39,0%
ROE (Winst op eigen vermogen)	6,2%	3,7%

De voormelde informatie over de boekjaren afgesloten op 31 december 2007 en 31 december 2008 is afkomstig van en moet worden gelezen in samenhang met de geauditeerde financiële verklaringen (inclusief de toelichtingen) van de Emittent.

## **4 INFORMATIE BETREFFENDE DE EMITTENT<sup>7</sup>**

### **4.1 Algemeen**

Op 25 april 1990 werd de Emittent opgericht als een naamloze vennootschap naar Belgisch recht voor een onbepaalde duur. De Emittent heeft zijn maatschappelijke zetel te Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar (telefoon: +32 3 450 45 11). Het ondernemingsnummer is 0440.691.388.

In 1991 verplichtte de Europese Richtlijn ‘Stedelijk Afvalwater’ (91/271) de Lidstaten om tegen eind 2005 al het huishoudelijk afvalwater te collecteren en te zuiveren. Op dat moment zuiverde Vlaanderen amper een derde van het huishoudelijke afvalwater. De rest belandde ongezuiverd in grachten en waterlopen, met een bedroevende waterkwaliteit als gevolg. Door deze Europese Richtlijn ging het Vlaamse Gewest vanaf 1990 fors investeren in waterzuivering en richtte het in 1990 Aquafin NV op, om in Vlaanderen versneld werk te maken van de bovengemeentelijke rioleringsinfrastructuur. Om die doelstelling te realiseren, legt het Vlaamse Gewest jaarlijks in een programma de opdrachten van de Emittent vast. De Vlaamse Milieumaatschappij ziet toe op de economische en de ecologische resultaten van de Emittent. Voor de uitvoering van deze opdracht werd een Beheersovereenkomst opgesteld tussen de Emittent en het Vlaamse Gewest. Wijzigingen ten opzichte van de oorspronkelijke Beheersovereenkomst werden vastgelegd in addenda. Het laatste addendum werd ondertekend op 24 december 2008.

In het kader van de Beheersovereenkomst, verzamelt de Emittent het afvalwater van de Vlaamse gezinnen in hoofdriolen en voert het naar zuiveringsinstallaties. Daarvoor bouwt de Emittent eerst de noodzakelijke infrastructuur uit: collectoren voor afvalwater, pompstations en rioolwaterzuiveringsinstallaties. De Emittent prefinanciert de opgedragen projecten. Het betaalt de werken dus eerst zelf; de drinkwatermaatschappijen betalen de investeringen terug. Voor projecten opgeleverd vanaf 1 januari 2009 bedraagt de terugbetalingstermijn voor de elektromechanische werken 15 jaar en voor de bouwkundige werken 30 jaar. In de loop der jaren is de Emittent een echt kennis- en onderzoekscentrum geworden voor het proces van waterzuivering en rioolbeheer.

De Emittent is ook verantwoordelijk voor het onderhoud en de exploitatie van het bovengemeentelijk rioleringsstelsel en de waterzuiveringsinstallaties. Het gezuiverde afvalwater moet aan Vlaamse en Europese normen voldoen. Gezuiverd afvalwater is echter nog geen drinkwater. Het is in die mate gezuiverd dat het geen schade meer aanricht aan de waterlopen.

In 1990 werd het overgrote deel van het huishoudelijk afvalwater nog ongezuiverd in rivieren en beken geloosd. Dankzij het werk dat de Emittent ondertussen verrichtte, wordt nu al twee derde gezuiverd.

Ook de gemeenten hebben een taak in de inzameling van afvalwater. Zij moeten het afvalwater van hun inwoners verzamelen in gemeentelijke riolen, zodat de Emittent het verder kan transporteren naar de zuiveringsinstallaties. Buiten de Beheersovereenkomst heeft de Emittent ook een specifiek aanbod ontwikkeld voor steden en gemeenten. Een aantal steden en gemeenten heeft de bouw en het onderhoud van de riolen volledig uitbesteed aan de Emittent. Ook een aantal bedrijven laat hun afvalwater verwerken door de Emittent.

Elke burger betaalt voor zijn verbruik van zuiver drinkwater. Hij betaalt ook de kost om het

---

<sup>7</sup> Punt 5 van Bijlage IV van de Verordening.

gebruikte drinkwater terug te zuiveren. Dit gebeurt via de eengemaakte drinkwaterfactuur die opgesteld wordt door de drinkwatermaatschappijen aan de eindverbruiker.

## **4.2 Geschiedenis en ontwikkeling van de Emittent**

De rechtstreekse aanleiding voor de oprichting van de Emittent was de Europese Richtlijn “Stedelijk Afvalwater” (91/271) die de Lidstaten verplichtte om het huishoudelijk afvalwater tegen eind 2005 te zuiveren. Er werden drie voorwaarden opgelegd:

1. het huishoudelijk afvalwater in agglomeraties vanaf 2.000 inwoners moet worden ingezameld en aangesloten op de waterzuivering;
2. de vuilvracht moet minstens worden gezuiverd tot basiskwaliteit ('secundaire zuivering');
3. de Lidstaten moeten kwetsbare gebieden aanduiden: daar moet het afvalwater van agglomeraties vanaf 10.000 inwoners een verdergaande nutriëntverwijdering ondergaan (stikstof- en fosforreductie).

Op 25 april 1990 werd de Emittent op initiatief van het Vlaamse Gewest opgericht, met als opdracht de versnelde realisatie en exploitatie van de (bovengemeentelijke) rioolwaterzuiveringsinfrastructuur (opgericht vanuit de aanbevelingen geformuleerd in het Sobemap Auditrapport van mei 1989).

In het decreet van 12 december 1990 betreffende het bestuurlijk beleid werd artikel 32 septies ingevoegd in de wet van 26 maart 1971 op de bescherming van de oppervlaktewateren tegen verontreiniging. Dit artikel stelt dat het ontwerpen, bouwen, financieren en exploiteren van bovengemeentelijke waterzuiveringsinfrastructuur uitsluitend toevertrouwd wordt aan een vennootschap die de rechtsvorm heeft van een naamloze vennootschap en opgericht is door de Gewestelijke Investeringsmaatschappij voor Vlaanderen of een dochtermaatschappij hiervan.

Hoofdaandeelhouder van de Emittent was de Vlaamse Milieuholding (VMH, 51%), die op haar beurt gecontroleerd werd door het Vlaamse Gewest, 29% van de aandelen waren in handen van institutionele beleggers, en Severn Trent Holdings NV bezat de overige 20%.

De taken die de Emittent dient uit te voeren, en de vergoeding die daartegenover staat, zijn opgenomen in de Beheersovereenkomst, zoals meermaals geamendeerd en dit voor de laatste maal op 24 december 2008.

Naar aanleiding van een discussie met de Europese Commissie omtrent de marktconformiteit waarmee de keuze van de aandeelhouders was gebeurd, heeft het Vlaamse Gewest beslist om alle aandelen terug in te kopen. Sedert 2006 bezit het Vlaamse Gewest, via de Vlaamse Milieuholding, 100% van de aandelen van de Emittent.

In zijn jonge geschiedenis is de Emittent een sleutelspeler in Vlaanderen geworden, wat betreft de waterzuivering met een sterke nadruk op kennis. Naast de originele taken van de Beheersovereenkomst heeft de Emittent zijn kennis ter beschikking gesteld aan de gemeentelijke zuiveringsinfrastructuur, waar hij op een concurrentiële markt zijn diensten aanbiedt aan gemeenten en operatoren van gemeentelijke zuiveringsinfrastructuur. Ook internationaal en aan de industrie worden oplossingen geboden via zijn 100% dochter, Aquaplus NV.

Momenteel heeft de Emittent een nieuwe uitdaging om het Vlaamse Gewest de nieuwe Europese Kaderrichtlijn Water te helpen implementeren. Doel van de nieuwe Kaderrichtlijn is tegen 2015 een goede waterkwaliteit te bereiken in alle Europese stroomgebieden. Een belangrijk principe is dat de lozingsnormen voor afvalwater en de kwaliteitsdoelstellingen van de waterloop meer op elkaar moeten afgestemd worden. De Kaderrichtlijn Water organiseert het integraal waterbeleid op basis van de natuurlijke grenzen van de watersystemen: de stroomgebieden.

### **4.3 Investerings**

Dankzij de inspanningen van het Vlaamse Gewest en de Emittent, is de inhaalbeweging om te voldoen aan de Richtlijn Stedelijk Afvalwater ver gevorderd, maar nog niet helemaal ten einde. Daarnaast moet de Emittent zich verder organiseren voor de extra werkdruk ten gevolge van de uitvoering van het Lokaal Pact dat de Vlaamse Regering begin 2008 sloot met de gemeenten en provincies. Dit Lokaal Pact stelt de komende 7 jaar telkens voor EUR 100 miljoen extra investeringen voorop. Investeringsprojecten gedaan in het kader van de uitvoering van de Beheersovereenkomst blijven eigendom van de Emittent.

De opdrachtenportefeuille met investeringsprojecten bedroeg op 31 december 2008 bijna EUR 1,1 miljard voor 876 projecten. De Emittent leverde tot die datum 1.940 investerings- en renovatieprojecten op aan het Vlaamse Gewest, voor een totaal van EUR 2.497,5 miljoen.

De Emittent bracht voor EUR 118,5 miljoen aan projecten op de markt in 2008. Door samenwerking met gemeenten en intercommunales steeg dit bedrag tot EUR 157,1 miljoen. In 2008 leverde de Emittent voor EUR 127 miljoen op aan prioritaire projecten voor het behalen van de normen opgelegd door de Richtlijn Stedelijk Afvalwater. Van de 152 als prioritaire aangeduide projecten zijn al 115 projecten uitgevoerd of opgeleverd. Slechts 23 projecten zijn vandaag nog niet gepubliceerd. Ruim vier jaar na het bepalen van de eerste groep prioritaire projecten is het gros van deze projecten dus in een vergevorderd stadium.

Jaar na jaar slaagt de Emittent er in om de vooropgestelde opleveringsniveaus te halen. Zo garandeert de Emittent een gestage groei van de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen. Deze waterzuiveringsinfrastructuur bestaat uit riolen en collectoren, pompstations en bijhorigheden enerzijds en rioolwaterzuiveringsinstallaties anderzijds. Collectoren zijn verzamelriolen die het ongezuiverde afvalwater opvangen en naar een rioolwaterzuiveringsinstallatie voeren.

De scheiding tussen de gemeentelijke en de bovengemeentelijke saneringsverplichting gebeurt op basis van zoneringsplannen en uitvoeringsplannen, zoals bedoeld in artikel 10.2.3 §1, 20° van het Decreet van 5 april 1995 houdende algemene bepalingen inzake milieubeleid.

Overeenkomstig artikel 6bis §3 van het Decreet betreffende water bestemd voor menselijke aanwending ("Drinkwaterdecreet") wordt aan de uitvoering van de gemeentelijke saneringsverplichting in hoofde van de exploitant van een openbaar waterdistributienetwerk voldaan door een overeenkomst af te sluiten met de gemeente, een gemeentebedrijf, een intercommunale of een intergemeentelijk samenwerkingsverband of een door de gemeente na een publieke marktbevraging aangestelde entiteit.

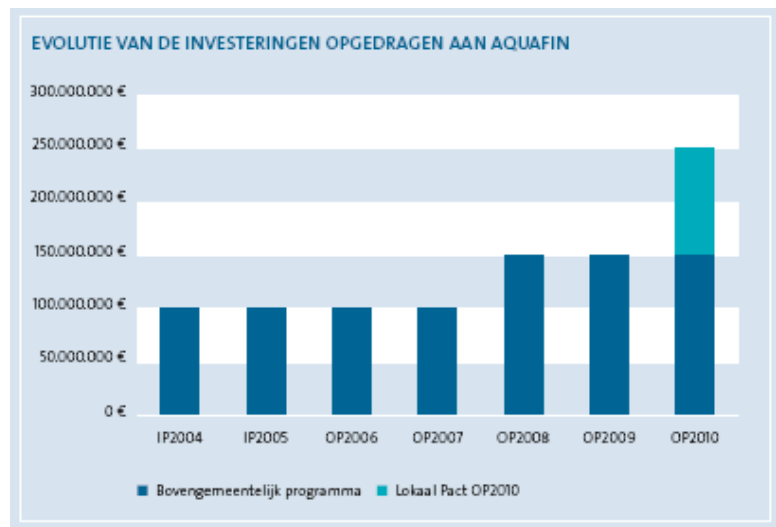
Overeenkomstig artikel 6bis § 4 van hetzelfde decreet wordt aan de uitvoering van de bovengemeentelijke saneringsverplichting in hoofde van de exploitant van een openbaar waterdistributienetwerk voldaan door een overeenkomst af te sluiten met de in §1 van artikel 32 septies van de wet van 26 maart 1971 bedoelde vennootschap.

In 2008 werden er bovengemeentelijke projecten opgeleverd voor een recordbedrag van EUR 195,5 miljoen, waarvan EUR 56,3 miljoen voor projecten op zuiveringsinstallaties en de overige EUR 139,2 miljoen voor de uitbouw van het collectorenstelsel. Dat is net geen EUR 10 miljoen méér dan in het vorige recordjaar 2007.

Eind 2008 was er in Vlaanderen nog maar één agglomeratie groter dan 10.000 inwonersequivalent waar geen zuiveringsinstallatie operationeel was. De ontbrekende rioolwaterzuiveringsinstallatie van Tervuren is echter begin 2009 opgestart.

Begin 2009 werd het optimalisatieprogramma 2010 opgedragen. Voor de optimalisatie van de bovengemeentelijke zuiveringsinfrastructuur draagt de Vlaamse Regering, net zoals de jongste jaren, EUR 150 miljoen op. Volgens de afspraken gemaakt in het Lokaal Pact, werd dat bedrag nog aangevuld met EUR 100 miljoen voor de verdere uitbouw van de gemeentelijke zuiveringsinfrastructuur. Dat brengt het totale programma dus op EUR 250 miljoen.

Het extra budget voor de ondersteuning van de gemeenten wordt met vier soorten projecten ingevuld. Door een verschuiving van het scheidingspunt tussen gemeentelijke en bovengemeentelijke riolen, kan een deel van de gemeentelijke rioleringsinspanningen door het Gewest worden overgenomen. Om een aaneengesloten bovengemeentelijk netwerk te vormen, zullen gemeentelijke riolen die tussen bovengemeentelijke riolen liggen, gefaseerd worden overgenomen door de Emittent. Gemeentelijke projecten, waarvoor al subsidies waren aangevraagd en die gecombineerd met werken van de Emittent zouden worden uitgevoerd, worden eveneens door de Emittent ten laste genomen. Daarnaast kan de Emittent ook verantwoordelijk worden voor de aanleg van strategische afvoerleidingen voor regenwater.



Voor de uitbouw van de waterzuiveringsinfrastructuur krijgt de Emittent jaarlijks een investeringsbudget opgedragen. De precieze invulling van dit budget wordt vastgelegd in een “programma”. Tot en met 2005 had de uitbouw van nieuwe infrastructuur de bovenhand en sprak men van een “investeringsprogramma” (of IP). Vanaf 2006 werd de optimalisatie van de bestaande infrastructuur belangrijker en spreekt men van een “optimalisatieprogramma” (of OP). Voor 2010 is er een stijging van het opgedragen optimalisatieprogramma met EUR 100 miljoen ten opzichte van 2009, ten gevolge van de afspraken gemaakt in het Lokaal Pact.

#### **4.4 Belangrijkste activiteiten**

De Emittent richt zich op de Vlaamse markt. Hierbij kan onderscheid gemaakt worden tussen:

- de activiteiten voor de uitbouw en het beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor het Vlaamse Gewest;
- de producten en diensten buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest.

Via zijn dochteronderneming, Aquaplus NV, richt de Emittent zich ook op de industrie in Vlaanderen en op buitenlandse partners

##### **4.4.1 Uitbouw en beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor het Vlaamse Gewest**

De kosten voor de uitgevoerde infrastructuurwerken en de werkingskosten van de Emittent worden via de drinkwatermaatschappijen doorgerekend aan de drinkwaterverbruiker. Hiermee volgt het Vlaamse Gewest het 'de vervuiler betaalt'-principe, dat door Europa aangemoedigd wordt.

De Emittent ondersteunt de doelstellingen van het Vlaamse Gewest door actief aan productontwikkeling te doen. Zo ontwikkelde de Emittent de zoneringsmethodologie, die duidelijk maakt welke woningen in Vlaanderen kunnen worden aangesloten op de collectieve waterzuivering en welke niet. De masterplanmethodologie van de Emittent maakte een prioritering mogelijk van alle nog uit te voeren projecten. Beide methodologieën liggen aan de basis van de gebiedsdekkende uitvoeringsplannen, die het Vlaamse Gewest nu laat opmaken voor de gemeenten.

Daarnaast is de Emittent een gegeerde partner in binnen- en buitenlandse onderzoeksprojecten, gericht op de implementatie van de Europese Kaderrichtlijn Water. De resultaten die de Emittent zo bereikt, komen de uitbouw en optimalisatie van de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen ten goede.

##### **4.4.2 Producten en diensten buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest**

###### *4.4.2.1 Voor de Vlaamse gemeenten*

De Emittent biedt zijn diensten aan voor de uitbouw en het beheer van het gemeentelijk stelsel. Een stad of een gemeente kan kiezen voor een samenwerking op lange termijn via een concessie, of *ad hoc* opdrachten toewijzen aan de Emittent. Daarnaast bestaat de mogelijkheid om in te stappen in de samenwerkingsverbanden die de Emittent heeft met drinkwatermaatschappijen AWW (Ri-Ant) en VMW (RioAct).

###### *4.4.2.2 Voor de industrie in Vlaanderen en buitenlandse partners*

Aquaplus NV, de dochteronderneming van de Emittent, richt zich in het binnenland op de noden van de industrie om aan de Europese Richtlijnen te voldoen. In het buitenland biedt Aquaplus NV ondersteuning aan overheden, administraties en bedrijven, bij het behalen van hun milieunormen.

#### **4.5 Belangrijkste markten**

De Emittent richt zich op de Vlaamse markt. Hierbij kan onderscheid gemaakt worden tussen:

- de activiteiten voor de uitbouw en het beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor het Vlaamse Gewest. Wat deze activiteiten betreft, vervult de Emittent een monopoliepositie en werd een Beheersovereenkomst afgesloten met het Vlaamse Gewest. Begin 2008 sloot de Vlaamse Regering een Lokaal Pact met de gemeenten en de provincies. Daarin werd onder meer overeengekomen dat het Vlaamse Gewest een deel van de nog te leveren rioleringsinspanningen van de gemeenten zou overnemen. Voor dat doel investeert het Gewest via de Emittent EUR 700 miljoen, gespreid over 7 jaar. Deze extra opdracht zorgt voor een aanzienlijke uitbreiding van de projectenportefeuille van de Emittent;
- de activiteiten voor de uitbouw en het beheer van de zuiveringsinfrastructuur voor Vlaamse gemeenten. Een stad of gemeente kan kiezen voor een samenwerking op lange termijn via een concessie, of *ad hoc* opdrachten toewijzen aan de Emittent. Daarnaast bestaat de mogelijkheid om in te stappen in de samenwerkingsverbanden die de Emittent heeft met drinkwatermaatschappijen AWW (Ri-Ant) en VMW (RioAct). Belangrijkste concurrenten in dit gebied zijn: Aquario (TMVW), RioBra (PBE), IWVA, Viviaqua (BIWM), Hidrorio (Pidpa), Hidrosan (Pidpa), RioLim (Interelektra) en Infrac.

Via zijn dochteronderneming, Aquaplus NV, richt de Emittent zich ook op de industrie in Vlaanderen en Wallonië en op buitenlandse partners.

#### **4.6 Informatie betreffende de dochteronderneming van de Emittent**

De Emittent heeft één dochteronderneming, namelijk Aquaplus NV (“**Aquaplus**”). Aquaplus is opgericht in 1998 om de kennis en ervaring van de Emittent, op de markt te brengen. Aquaplus kan als dochteronderneming putten uit de technologische, commerciële en organisatorische kennis en middelen van de Emittent, zowel voor het ontwerp, de bouw, de exploitatie als de optimalisatie van alle infrastructuur voor het transport en de zuivering van huishoudelijk afvalwater.

Aquaplus biedt de kennis en ondersteuning van de medewerkers van de Emittent aan voor verschillende partners. Op de internationale markt neemt Aquaplus als consultant deel aan open internationale aanbestedingsprocedures. Meestal is Aquaplus de onderaannemer. De focus van Aquaplus ligt op de nieuwe Lidstaten van de Europese Unie. Aquaplus voert opdrachten uit voor de Europese Commissie, voor nationale overheden, steden, gemeenten en nutsbedrijven, binnen alle stadia van de afvalwaterzuiveringscyclus. Buiten Europa is Aquaplus vooral actief in het Midden Oosten en China.

Op de Vlaamse markt voert Aquaplus voor private (industriële) klanten o.a. advies-, bouwkundige en ontwerp -en exploitatieopdrachten uit.

#### **4.7 Organisatiestructuur**

De Emittent is een 100% dochtervennootschap van de Vlaamse Milieuholding en heeft één dochtervennootschap, Aquaplus.

Ingevolge de onder sectie 4.2 van dit Prospectus omschreven inkoop van aandelen creëerde het Vlaamse Gewest een zogenaamde in house-constructie. Het Vlaamse Gewest kan dus via de Vlaamse Milieuholding, waarvan ze 100% van de aandelen in handen heeft, controle uitoefenen op de Emittent, zoals op haar eigen entiteiten. De Vlaamse Milieuholding beheerde in 2008 een portefeuille van vijf bedrijven die actief zijn in de milieusector.

De wet op de bescherming van de oppervlaktewateren tegen verontreiniging van 26 maart 1971 legt wettelijk vast dat er geen controlewijziging kan plaatsvinden voor de Emittent. Ingevolge artikel 32 septies, §1, lid 2 van deze wet dient het Vlaamse Gewest namelijk steeds direct of indirect te beschikken over ten minste de helft plus één van de aandelen in het kapitaal van de Emittent. Aangezien elk aandeel van de Emittent recht geeft op één stem (art. 33 van de statuten van de Emittent), zal het Vlaamse Gewest steeds direct of indirect een meerderheid in de stemrechten in de Emittent bezitten. Hieruit vloeit voort dat het Vlaamse Gewest steeds de controle zal hebben over de Emittent (art. 5, §1, 1° van het Wetboek van vennootschappen) en is een controlewijziging, behoudens een wijziging van het reglementair kader, voor de Emittent onmogelijk.

#### **4.8 Tendensen en recente gebeurtenissen**

De Emittent verklaart dat er zich, sinds de bekendmaking van de laatst gepubliceerde gecontroleerde financiële overzichten op 20 mei 2009, geen negatieve wijzigingen van betekenis hebben voorgedaan in de vooruitzichten van de Emittent.

##### **4.8.1 Nieuw strategisch plan**

In 2009 werd een nieuw strategisch plan voorgesteld: het Prismaplan. De Emittent heeft de voorbije jaren een stevige positie in de watersector verworven en is klaar voor een toekomst met nieuwe uitdagingen.

Terwijl het vorig strategisch plan, het Klaverplan van 2003, gericht was op een plaats voor de Emittent in de watersector, richt de Emittent zich nu op het verankeren en uitbreiden van zijn activiteiten. Het vroegere Klaverplan gaf de weg aan voor het Gewest om op een betaalbare manier zo snel mogelijk aan de Richtlijn Stedelijk Afvalwater te voldoen.

Ondertussen heeft de Emittent opnieuw een Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest en is hij erkend als een professionele partner voor de uitbouw en het beheer van de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen. De grote juridische en financiële dossiers die op de Emittent wogen, zijn opgelost. Onder de naam Prismaplan stelt de Emittent nu een toekomstscenario voor zichzelf en zijn klanten voor, met het oog op het bereiken van de Europese doelstellingen inzake waterkwaliteit.

De kernactiviteiten van de Emittent blijven natuurlijk de financiering, de bouw en de exploitatie van de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen. Hiervoor wordt door het Vlaamse Gewest een vast jaarlijks programma opgedragen, het zogenaamde Optimalisatieprogramma. Dit moet gebaseerd zijn op de masterplannen en afgebakend worden op basis van het omslagpunt dat de scheiding tussen de gemeentelijke en bovengemeentelijke infrastructuur bepaald. Tegelijk wil de Emittent over de nodige autonomie en middelen kunnen beschikken om investeringen voor vervanging en renovatie te kunnen doen.

Naast zijn bovengemeentelijke activiteiten, wil de Emittent het marktaandeel binnen de markt van de gemeentelijke rioleringen verder uitbreiden. Om nog beter tegemoet te komen aan de behoeften van de gemeenten, wil de Emittent het beheer en onderhoud van regenafvoerstelsels aan het dienstenpakket toevoegen. Voor gemeenten die een concessie met de Emittent afsluiten, komt daar nog het beheer van waterlopen van de derde categorie bij, in de zin van de wet van 28 december 1967 betreffende de onbevaarbare waterlopen.



Ook bedrijven hebben hun impact op de realisatie van de Europese Kaderrichtlijn Water. Door de exploitatie van industriële waterzuiveringsinstallaties in handen te nemen, kan Aquaplus, als dochteronderneming van de Emittent, met haar kennis en ervaring, zorgen voor het beste milieuresultaat.

Aansluitend bij de kernactiviteiten, wil de Emittent actief op zoek gaan naar groeimarkten en nieuwe kansen aangrijpen. Concreet betekent dit de valorisatie van de know-how in binnen- en buitenland. De Emittent is reeds een belangrijke partner in onderzoeksprojecten rond hergebruik van afvalwater. Rond dit thema wil de Emittent projecten opzetten voor de Vlaamse overheid, gemeenten, intercommunales en bedrijven.

In dat kader wil de Emittent evolueren naar een integraal waterbedrijf, dat dus ook drinkwater produceert. De Emittent heeft niet de ambitie om de concurrentie aan te gaan met de grote drinkwatermaatschappijen in Vlaanderen, maar er zijn hier en daar nog wel niches die voor de Emittent mogelijkheden bieden. Het gaat de Emittent vooral om de ervaring die hij hiermee kan opbouwen en die hij mee op zijn referentielijst kan zetten voor buitenlandse opdrachten.

De Emittent wil zijn kennis exporteren naar het buitenland. Bij voorkeur onder impuls van de Vlaamse overheid en samen met andere bedrijven, kan de Emittent nieuwe kennis rond watertechnologie ontwikkelen en zo bijdragen aan het innovatieve imago dat Vlaanderen wil uitdragen.

#### **4.8.2 Optimalisatieprogramma 2010**

Voor de optimalisatie van de bovengemeentelijke zuiveringsinfrastructuur maakt de Vlaamse Regering net zoals de jongste jaren EUR 150 miljoen vrij, waarvan EUR 50 miljoen bestemd is om budgettaire tekorten op te vangen voor projecten die in het verleden werden opgedragen. Volgens de afspraken gemaakt in het Lokaal Pact, werd dat bedrag nog aangevuld met EUR 100 miljoen voor de verdere uitbouw van de gemeentelijke zuiveringsinfrastructuur. Dat brengt het totale programma dus op EUR 250 miljoen.

Het extra budget voor de ondersteuning van de gemeenten wordt met vier soorten projecten ingevuld. Door een verschuiving van het scheidingspunt tussen gemeentelijke en bovengemeentelijke riolen, kan een deel van de gemeentelijke rioleringsinspanningen door het Vlaamse Gewest worden overgenomen. Om een aaneengesloten bovengemeentelijk netwerk te vormen, zullen gemeentelijke riolen die tussen bovengemeentelijke riolen liggen, gefaseerd worden overgenomen door de Emittent. Gemeentelijke projecten, waarvoor al subsidies waren aangevraagd en die gecombineerd met werken van de Emittent zouden worden uitgevoerd, worden eveneens door de Emittent ten laste genomen. Daarnaast kan de Emittent ook verantwoordelijk worden voor de aanleg van strategische afvoerleidingen voor regenwater.

#### **4.9 Winstprognoses of -ramingen**

Dit Prospectus vermeldt noch winstprognoses, noch ramingen.

#### **4.10 Bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen**

##### **4.10.1 Raad van Bestuur**

De Raad van Bestuur telt 9 leden, allen voorgedragen door de aandeelhouder. Op 19 mei 2009 vond de jaarlijkse Algemene Vergadering van aandeelhouders van de Emittent plaats. Op de vergadering werd de jaarrekening met betrekking tot het boekjaar afgesloten op 31 december

2008 goedgekeurd en werd de nieuwe samenstelling van de Raad van Bestuur bekend gemaakt. De mandaten van alle bestuurders vervielen immers bij het sluiten van de jaarvergadering.

Luc Bossyns, Alain Bernard, Pol Cools, Marijke Mahieu, Francine Swiggers, Jhony Van Steen en Ivo Van Vaerenbergh werden herbenoemd voor een termijn van vijf jaar. De nieuwe bestuurders, eveneens benoemd voor een periode van vijf jaar, zijn Erik Matthijs en Marc van den Abeelen.

Sinds 19 mei 2009 is de Raad van Bestuur samengesteld zoals vermeld in onderstaande tabel. Enkel Luc Bossyns heeft als bestuurder een uitvoerende functie binnen de Emittent. De overige leden van de Raad van Bestuur zijn allen niet-uitvoerende bestuurders.

In de Raad van Bestuur zijn alle bestuurders onafhankelijk, met uitzondering van de heer Ivo Van Vaerenbergh, mevrouw Francine Swiggers en de heer Luc Bossyns.

Voorzitter : Marc van den Abeelen  
 Gedelegeerd : Luc Bossyns  
 Bestuurder  
 Bestuurders : Francine Swiggers  
 Jhony van Steen  
 Alain Bernard  
 Pol Cools  
 Marijke Mahieu  
 Ivo Van Vaerenbergh  
 Erik Matthijs

<b>Naam</b>	<b>Aanvang eerste mandaat</b>	<b>Einde huidig mandaat</b>	<b>Hoofdfunctie</b>	<b>Kantooradres/ correspondentieadres</b>
Marc van den Abeelen	2009	2014	Burgemeester Aartselaar	Arkel 9, BE-2630 Aartselaar
Luc Bossyns	2000	2014	NV Aquafin Gedelegeerd bestuurder	p.a. Aquafin NV Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar
Francine Swiggers	1998	2014	Groep Arco Voorzitter van het Directiecomité	p.a. Groep Arco Livingstonelaan 6, BE-1000 Brussel
Jhony Van Steen	2001	2014	Bestuurder van vennootschappen	Baron de Meerstraat 20, BE-9310 Moorsel
Alain Bernard	2007	2014	DEME groep C.E.O.	p.a. DEME groep Haven 1025 Scheldedijk 30, BE- 2070 Zwijndrecht
Pol Cools	2007	2014	Arch & Teco NV	p.a. Arch & Teco NV

			C.E.O.	Coupure Links 55, BE-9000 Gent
Marijke Mahieu	2007	2014	Stad Gent Departementshoofd Werk en Economie	p.a. Stad Gent Departement Werk en Economie Sint Niklaasstraat 27, BE-9000 Gent
Ivo Van Vaerenbergh	1995	2014	Bestuurder van vennootschappen	Zoerselhofdreef 40, BE-2980 Zoersel
Erik Matthijs	2009	2014	V.O.F. Materie Zaakvoerder	Koning Albertstraat 15, BE-9900 Eeklo

Naast de uitoefening van de bevoegdheden, zoals omschreven in het Corporate Governance Charter, heeft de Raad van Bestuur in 2008 bijzondere aandacht besteed aan de verdere uitwerking van een strategische visie voor de Emittent, de wijzigingen aan de Beheersovereenkomst, de opmaak en controle van het budget, en de verdere uitbouw van de samenwerking met de drinkwatermaatschappijen, onder andere voor activiteiten buiten de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest.

In 2007 werd een bedrag van EUR 594.071 aan de niet-uitvoerende en uitvoerende bestuurders van de Emittent overgemaakt. In 2008 bedroeg dit bedrag EUR 621.912.

Voor de bestuurders die benoemd zijn door de Vlaamse Milieuholding worden vergoedingen in het kader van de werking van de comités aan de Vlaamse Milieuholding uitbetaald. Hierover werd met deze vennootschap op 14 oktober 2005 een overeenkomst afgesloten.

Voor de gedelegeerd bestuurder wordt de vergoeding overeenkomstig de richtlijnen van het Benoemings- en Remuneratiecomité bepaald.

#### 4.10.2 Uitvoerend management

Het Directiecomité van de Emittent bestaat uit 5 leden. Het wordt voorgezeten door de gedelegeerd bestuurder en bestaat bovendien uit 4 leden, die de titel directeur dragen. Elk lid is verantwoordelijk voor de leiding van een specifieke directie. Het Directiecomité van de Emittent is een wettelijk directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van vennootschappen.

Naam	Functie	Kantooradres
Luc Bossyns	Gedelegeerd bestuurder	Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar
Dirk De Waele	Directeur Infrastructuur	Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar
Erik Poppe	Directeur Operaties	Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar

Danny Baeten	Directeur Procesinnovatie en Informatiesystemen	Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar
Boudewijn Van De Steene	Commercieel Directeur	Dijkstraat 8, BE-2630 Aartselaar

De gedelegeerd bestuurder is door de Raad van Bestuur belast met de dagelijkse leiding van de Emittent. Hij organiseert de Emittent voor de uitvoering van het bedrijfsplan. Daarover brengt hij verslag uit aan de Raad van Bestuur. De gedelegeerd bestuurder wordt bijgestaan door het Directiecomité met daarin de Directeur Infrastructuur, de Directeur Operaties, de Directeur Procesinnovatie en Informatiesystemen, en de Commercieel Directeur. Rapporteren rechtstreeks aan de gedelegeerd bestuurder: het hoofd Milieu en Kwaliteit, het hoofd Preventie en Bescherming, het hoofd Communicatie en Onthaal, het hoofd HRM, het hoofd Financiële Zaken, de ombudsman en de interne auditor.

De Directie Infrastructuur is verantwoordelijk voor de uitbouw van de waterzuiveringsinfrastructuur. De grootste Afdelingen binnen deze Directie zijn de Juridische Afdeling, de Automatisering, het Projectbeheer en het Werftoezicht.

De Directie Operaties is verantwoordelijk voor de exploitatie van de waterzuiveringsinfrastructuur. De grootste Afdelingen binnen deze Directie zijn het Onderhoud, het Slibbeheer en de Regioteams waar de operatoren van de waterzuiveringsinstallaties tewerk gesteld zijn.

De Commerciële Directie groepeert het laboratorium en de Afdelingen Onderzoek & Productontwikkeling, Technisch Ontwerp, Centrale Aankoop en Relatiebeheer.

De Directie Procesinnovatie en Informatiesystemen ging van start op 1 mei 2009. Met de voorbereiding van het nieuwe strategisch plan, dat de naam Prismaplan draagt, hebben de Raad van Bestuur en de Directie ervaren dat de Emittent zich zeer sterk moet richten op zijn processen, net als op zijn informatiesystemen om zich ook in de toekomst stevig te kunnen positioneren in de watersector. Deze Directie omvat volgende Afdelingen: ICT, Bedrijfsprocessen, Databeheer Infrastructuur en Databeheer Operaties. De nieuwe Directie zal zich verder toespitsen op de processen en op business development. Er zal hiervoor een beroep gedaan worden op verschillende werkgroepen, waaraan medewerkers van de Emittent hun bijdrage kunnen leveren.

#### **4.10.3 De Comités van de Raad van Bestuur**

De Raad van Bestuur heeft twee adviserende comités opgericht: een Auditcomité en een Benoemings- en Remuneratiecomité.

##### *4.10.3.1 Auditcomité*

Dit Comité voert, naast activiteiten bepaald in het intern reglement, ook bijzondere taken uit, zoals een update van het intern reglement, en werkte mee aan verschillende dossiers waarvoor advies werd gevraagd. Verder volgt dit Comité van nabij het budgetoverleg en de budgetopmaak en -controle op, en heeft het aandacht voor de onafhankelijkheid van bestuurders. Ook de resultaten van een aantal interne audits worden besproken. De evaluatie van de procedure voor de aanstelling van een revisor behoort ook tot het takenpakket van het Comité.

Sinds mei 2009 is het Auditcomité als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Einde huidig mandaat</b>
Erik Matthijs	2014
Francine Swiggers	2014
Marijke Mahieu	2014
Pol Cools	2014

#### 4.10.3.2 Benoemings- en Remuneratiecomité

Het Comité voert de gebruikelijke taken uit inzake loonpolitiek, maar is ook betrokken bij de uitwerking van het retentiebeleid, de opstelling van een nieuwe wagenpolitiek en de oprichting van twee satellietkantoren. Het verloningspakket voor 2009 komt eveneens aan bod. Op vraag van de werknemers maakt het Comité een analyse van de groepsverzekering.

Sinds mei 2009 is het Benoemings- en Remuneratiecomité als volgt samengesteld:

<b>Naam</b>	<b>Einde huidig mandaat</b>
Jhony Van Steen	2014
Ivo Van Vaerenbergh	2014
Alain Bernard	2014

#### 4.10.4 Corporate Governance

De Emittent wenst - alhoewel hij geen beursgenoteerde vennootschap is - de beginselen opgenomen in de Belgische Corporate Governance Code van 9 december 2004 (zoals gewijzigd door de Corporate Governance Code van 12 maart 2009) inzake goed bestuur na te leven. De Raad van Bestuur heeft op 26 januari 2006 dan ook een Corporate Governance Charter goedgekeurd in lijn met de statuten van de Emittent. Het Corporate Governance Charter van de Emittent bevat de volgende afwijkingen ten aanzien van de Belgische Corporate Governance Code:

- Bepaling 7.15: Vergoeding van de leden van het uitvoerend management.

2007: Gelet op het feit dat de Emittent niet beursgenoteerd is, worden geen cijfers bekend gemaakt met betrekking tot de remuneratie van de leden van het directiecomité (inclusief de bestuurder met een uitvoerende functie).

- Bepaling 3.7 en 6.8 Handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.

2007: Er werden geen specifieke maatregelen genomen om in overeenstemming te zijn met de bepalingen van de Richtlijn 2003/6/EC betreffende de handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, vermits deze niet van toepassing is op de niet-beursgenoteerde Emittent.

- Bepaling 2.2, 5.2./1, 5.3./1 en 5.4./1: Onafhankelijke bestuurders.

2007: In het bestuur van de Emittent zijn alle bestuurders onafhankelijk met uitzondering van Ivo Van Vaerenbergh, Luc Bossyns en de Vlaamse Milieuholding, vertegenwoordigd door Roland Van Dierdonck.

- Bepaling 8.9: Samenroepen van Algemene Vergaderingen.

2007: In de statuten van de Emittent is de wettelijke drempel van 20% voor de bijeenroeping van een Algemene Vergadering opgenomen. Gelet op de eigenheid van het aandeelhouderschap van de Emittent heeft een verlaging van deze drempel geen nut.

In 2008 werd dezelfde tekst als in 2007 gebruikt.

Het Corporate Governance Charter van de Emittent is beschikbaar op zijn website ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)).

De Corporate Governance Code van 12 maart 2009 is erg recent. De Emittent heeft deze Code reeds doorgenomen, geanalyseerd en een eerste keer op zijn Raad van Bestuur van 28 mei 2009 besproken. Op deze laatste vergadering werd beslist om het bestaande Corporate Governance Charter van de Emittent zover nodig aan te passen aan de nieuwe principes. Het aangepaste charter zal op een vergadering van de Raad van Bestuur ter goedkeuring worden voorgelegd om dan effectief te worden geïmplementeerd.

De Raad van Bestuur van de Emittent zal tevens de dealing code, zoals vermeld in bijlage B van de Corporate Governance Code van 2009, goedkeuren. De dealing code zal dan eveneens deel uitmaken van het Corporate Governance Charter van de Emittent.

Hierdoor zal het grootste deel van de nieuwe bepalingen reeds (retro-actief) toegepast worden in het jaarverslag dat aanvangt op 1 januari 2009. De (deel)principes die (nog) niet toegepast worden, zullen uitdrukkelijk in de Corporate Governance Verklaring van het jaarverslag 2009 opgenomen worden.

#### **4.10.5 Belangenconflicten van de bestuurs-, leidinggevende en toezichhoudende organen**

In de loop van 2008 hebben zich geen belangenconflicten overeenkomstig artikel 523 of artikel 524ter van het Wetboek van vennootschappen voorgedaan, in hoofde van een lid van de Raad van Bestuur of een lid van het Directiecomité.

Het Corporate Governance Charter van de Emittent bevat eveneens richtlijnen met betrekking tot belangenconflicten, die buiten de werkingssfeer van artikel 523 en 524ter van het Wetboek van vennootschappen vallen. In 2008 werden geen belangenconflicten gemeld overeenkomstig deze gedragsregels.

#### **4.11 Belangrijkste aandeelhouders**

Het maatschappelijk kapitaal van de Emittent bedraagt EUR 198.400.000, vertegenwoordigd door 800.000 aandelen, waarvan 1.476 aandelen volstort zijn en 798.524 aandelen voor 75,27% volstort zijn.

De Vlaamse Milieuholding NV, Oude Graanmarkt 63, BE-1000 Brussel, bezit 100% van de aandelen van de Emittent.

#### **4.12 Financiële gegevens betreffende het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de Emittent**

##### **4.12.1 Samenvatting van het financieel overzicht**

Voor een volledig overzicht van de cijfers 2007 en 2008 wordt verwezen naar secties 4.16.2.2 tot en met 4.16.2.4 van het Prospectus.

4.12.1.1 *Verticale analyse balans en resultatenrekening*

<b>ACTIEF (in '000 EUR)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>%</b>
Oprichtingskosten	0	0	0%
Immateriële vaste activa	0	0	0%
Materiële vaste activa	2.146.303	2.253.238	99%
Financiële vaste activa	537	642	0%
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>2.146.840</b>	<b>2.253.880</b>	<b>99%</b>
Vorderingen op > 1 jaar	0	0	0%
Voorraden en B.I.U.	20.472	17.220	1%
Vorderingen op < 1 jaar	229.695	7.442	0%
Geldbeleggingen	181	456	0%
Liquide middelen	630	421	0%
Overlopende activa	649	940	0%
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>251.627</b>	<b>26.479</b>	<b>1%</b>
<b>TOTAAL ACTIEF</b>	<b>2.398.467</b>	<b>2.280.359</b>	<b>100%</b>

<b>PASSIEF (in '000 EUR)</b>	<b>31/12/2007</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>%</b>
Kapitaal	149.429	149.429	7%
Uitgiftepremies	0	0	0%
Herwaarderingsmeerwaarden	0	0	0%
Reserves	17.159	20.474	1%
Overgedragen resultaat	4	5	0%
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>166.592</b>	<b>169.908</b>	<b>7%</b>
Kapitaalsubsidies	625.841	718.328	32%
<b>KAPITAALSUBSIDIES</b>	<b>625.841</b>	<b>718.328</b>	<b>32%</b>
Voorzieningen	1.653	1.565	0%
<b>VOORZIENINGEN</b>	<b>1.653</b>	<b>1.565</b>	<b>0%</b>
Schulden op > 1 jaar	1.146.840	1.066.657	47%
Schulden op < 1 jaar	442.420	309.374	14%
Overlopende passiva	15.121	14.527	1%
<b>SCHULDEN</b>	<b>1.604.381</b>	<b>1.390.558</b>	<b>61%</b>
<b>TOTAAL PASSIEF</b>	<b>2.398.467</b>	<b>2.280.359</b>	<b>100%</b>

<b>RESULTATENREKENING (in '000 EUR)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>%</b>
Omzet	313.145	326.755	
Wijziging G.I.B., G.P. & B.I.U.	8.480	-3.252	
Geproduceerde vaste activa	0	122	
Andere bedrijfsopbrengsten	3.105	2.715	
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>324.730</b>	<b>326.340</b>	<b>100%</b>
Handelsgoederen, grond- & hulpstoffen	83.148	86.695	27%
<b>BRUTO MARGE</b>	<b>241.582</b>	<b>239.645</b>	<b>73%</b>
Diensten & diverse goederen	28.926	23.021	7%

TOEGEVOEGDE WAARDE	212.656	216.624	66%
Bezold., sociale lasten & pensioenen	43.842	48.102	15%
Andere bedrijfskosten	3.478	5.615	2%
<b>BRUTO BEDRIJFSRESULTAAT</b>	<b>165.336</b>	<b>162.907</b>	<b>50%</b>
Afschrijvingen	89.951	97.376	30%
Waardeverminderingen	134	225	0%
Voorzieningen	17	-88	0%
<b>NETTO BEDRIJFSRESULTAAT</b>	<b>75.234</b>	<b>65.394</b>	<b>20%</b>
Financiële opbrengsten	9.489	1.363	0%
Financiële kosten	71.617	60.401	19%
<b>RESULTAAT GEWONE BEDRIJFSUITOEFENING</b>	<b>13.106</b>	<b>6.356</b>	<b>2%</b>
Uitzonderlijke opbrengsten	48	104	0%
Uitzonderlijke kosten	0	0	0%
<b>RESULTAAT VOOR BELASTINGEN</b>	<b>13.154</b>	<b>6.460</b>	<b>2%</b>
Belastingen	-2.815	-174	0%
<b>RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>10.339</b>	<b>6.286</b>	<b>2%</b>

#### 4.12.1.2 *Balans*

Op het einde van het boekjaar bedraagt het balanstotaal EUR 2.280 miljoen of EUR 118 miljoen lager dan vorig boekjaar.

Eenzijds is er een sterke afname van de vlottende activa: begin 2008 werd de vervroegde aflossing van de BTW-vordering - op basis van de beslissing van de Vlaamse Regering eind 2007 - effectief betaald door de drinkwatermaatschappijen. Als gevolg kende de Emittent een sterk verminderde financieringsbehoefte.

Anderzijds is er een toename van de vaste activa, als gevolg van de netto aangroei van de investeringen in de waterzuiveringsinfrastructuur in opdracht van het Vlaamse Gewest. Deze installaties blijven eigendom van de Emittent tot het einde van de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest.

Vanaf 2005 worden, als gevolg van de aanpassingen aan de Beheersovereenkomst, de aanverwante projectkosten op eenzelfde tempo als de investeringen afgeschreven. Tevens worden de investeringen in de hydronautstudies niet langer onmiddellijk in de kosten genomen, maar over een periode van 15 jaar afgeschreven.

In 2008 was er een tijdelijke terugval in de aanbestedingen. Moeilijkheden bij het verkrijgen van de vergunningen, het verwerven van de gronden en een toegenomen administratie bij de projectuitvoering lagen hier aan de basis. De lagere graad van bouwactiviteit tijdens het afgelopen jaar wordt concreet vertaald in een afname van de werken in uitvoering met 17% tot 252 miljoen euro.

Onder de financiële vaste activa is de meerderheidsparticipatie opgenomen van de Emittent in Aquaplus, ten bedrage van EUR 0,639 miljoen. Per 31 december 2008 werd deze participatie bij de Emittent gewaardeerd op basis van de meest recente financiële informatie. Als gevolg daarvan kon op deze deelneming een deel van de vroeger aangelegde minwaarde teruggenomen worden.



De prestaties buiten het kader van de Beheersovereenkomst die nog niet voltooid zijn, worden opgenomen onder de rubriek 'bestellingen in uitvoering'. De enige uitzondering hierop vormt het project te Kapellen voor de uitvoering van transportdiensten, dat opgenomen werd onder de activa in aanbouw.

Midden oktober 2005 werden definitieve overeenkomsten afgesloten tussen de Federale Regering, het Vlaamse Gewest en de Emittent, die een einde maakten aan het BTW-geschil tussen de Emittent en de BTW-administratie. Als gevolg van deze overeenkomsten heeft de Emittent een bedrag van EUR 226 miljoen betaald aan de BTW-administratie. Dit bedrag wordt op een termijn van 15 jaar geleend bij een consortium van 4 banken. In 2008 werd van deze lening EUR 12,3 miljoen afgelost. Op basis van de overeenkomst van 26 april 2002 worden alle gevolgen van het BTW-geschil erkend als een redelijke kost. Tegenover de langlopende financieringsschuld ontstond aldus een vordering op dezelfde termijn.

Het Vlaamse Gewest besliste eind 2007 om over te gaan tot een vervroegde aflossing van deze BTW-vordering via de drinkwatermaatschappijen. Op basis van deze beslissing werd eind 2007 door de Emittent EUR 202,74 miljoen gefactureerd aan de drinkwatermaatschappijen. Dit gaf aanleiding tot een - weliswaar tijdelijke - sterke toename van de handelsvorderingen tot EUR 224,7 miljoen per eind 2007. In het begin van 2008 werden deze handelsvorderingen effectief betaald door de drinkwatermaatschappijen.

Op 29 november 2007 ging de Vlaamse Milieuholding over tot een gedeeltelijke kapitaalvolstorting ten bedrage van EUR 50 miljoen. Door de implementatie van een nieuw addendum aan de Beheersovereenkomst vanaf dezelfde datum, wordt aan de eigen middelen van de Emittent een aangepaste vergoeding toegekend.

Indien de Algemene Vergadering de voorgestelde winstverdeling aanvaardt, wordt de wettelijke reserve met EUR 0,315 miljoen verhoogd.

De beschikbare reserve wordt verhoogd met EUR 3 miljoen. Deze winstverdeling is afwijkend doordat de definitieve afrekeningen uitblijven met betrekking tot de uitvoering van de Beheersovereenkomst voor de jaren 2005 en volgende. Tot nu toe zijn deze afrekeningen zoals voorzien in artikel 5.bis.-1 van de Beheersovereenkomst immers nog niet afgesloten. De economisch toezichthouder heeft wel al voorstellen geformuleerd voor de boekjaren 2005 en 2006, die verworpen kosten omvatten voor ca. EUR 2 miljoen. Deze bedragen liggen beduidend hoger dan de EUR 100.000 per jaar die de Emittent zoals gebruikelijk heeft voorzien - per 31 december 2008 bedraagt de totale provisie EUR 400.000 voor de jaren 2005 t.e.m. 2008 - maar na analyse van de geformuleerde voorstellen is de Emittent ervan overtuigd dat deze voorzieningen voldoende moeten zijn. Enkel uit voorzichtigheid heeft hij beslist om een gedeelte van de winst niet uit te keren, maar te reserveren. Op deze manier wordt de beschikbare reserve verhoogd.

In uitvoering van de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest worden de investeringen terugbetaald over 15 jaar. Dit terugbetalingsritme verloopt sneller dan de afschrijvingen. Hierdoor ontstaat een positief saldo dat na de terugbetalingen zal aangewend worden om de afschrijvingen verder te financieren. Dit positief saldo wordt - met goedkeuring van de Commissie Boekhoudkundige Normen - op een speciale passiefrekening geregistreerd, namelijk 'vergoeding Vlaamse Gewest'. Het bedrag van EUR 718 miljoen heeft betrekking op alle projecten die tot het einde van het boekjaar werden opgeleverd.

De voorziening voor risico's en lasten blijft op hetzelfde niveau als vorig jaar. Op basis van de

meest recente gegevens werden de nodige aanpassingen gedaan. Op te merken valt dat het aantal lopende juridische geschillen, in het bijzonder met betrekking tot aangelanden, verder gedaald is. De voorziening voor risico's en lasten heeft betrekking op juridische geschillen, verzekeringsdossiers, geschillen in het kader van de uitvoering van de beheersovereenkomst, verwerking van het slib gebufferd in de installaties en bruggensioenen.

De schulden op meer dan een jaar bestaan voor 99,74% uit schulden ten opzichte van kredietinstellingen: EUR 1.093 miljoen lange termijn leningen en een obligatielening voor institutionele beleggers van EUR 100 miljoen.

De financiering op lange termijn is gebaseerd op de Affectatieovereenkomst. Die bepaalt dat het saldo van de kredieten op lange termijn kleiner moet zijn dan de aanspraken die de Emittent heeft op de drinkwatermaatschappijen, respectievelijk het Vlaamse Gewest. Deze aanspraken bestaan uit het nog niet betaalde gedeelte van de al opgeleverde investeringsprojecten. Per eind 2008 was dit bedrag EUR 1.236 miljoen. In dit kader heeft de Emittent EUR 50 miljoen kredieten op lange termijn opgenomen bij de Europese Investeringsbank. Rekening houdend met de terugbetalingen van al eerder opgenomen leningen, de in mei 2006 uitgegeven obligatielening op zeven jaar ten bedrage van EUR 100 miljoen en de voorfinanciering van de afgesloten BTW-dading, bedraagt het saldo van de bankleningen op lange termijn EUR 1.193 miljoen, waarvan EUR 129 miljoen binnen het jaar moet terugbetaald worden. De lening die de Emittent aanging bij een consortium van vier banken met het oog op de voorfinanciering van de afgesloten BTW-dading, werd behouden voor de financiering van de investeringsprojecten.

Omwille van de vervroegde terugbetaling van de BTW-vordering konden de leningen op korte termijn verder afgebouwd worden van EUR 204,8 miljoen tot EUR 83,0 miljoen per eind 2008. Dit laatste bedrag betreft uitsluitend opnames binnen het 'commercial paper' programma ter waarde van EUR 400 miljoen. Anderzijds werden binnen de bestaande kredietlijnen ten bedrage van EUR 327,5 miljoen, inclusief de gesyndiceerde lening, geen opnames verricht.

De opnames in het kader van het commercial paper programma worden geboekt onder schulden op ten hoogste één jaar – financiële schulden.

Een deel van de werken in uitvoering wordt gefinancierd door middel van de uitgegeven obligatielening op zeven jaar.

#### *4.12.1.3 Resultatenrekening*

In de Beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest is bepaald dat de vergoeding van de Emittent gebeurt op basis van de doorrekening van alle redelijke kosten, verhoogd met een vergoeding voor de aandeelhouders die gebaseerd is op hun inbreng in het eigen vermogen. Hieruit volgt dat de kosten en opbrengsten in grote mate een spiegelbeeld zijn van elkaar.

De verhoging van de kosten en in het bijzonder deze van de handelsgoederen, grond- en hulpstoffen, bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen ligt in de lijn van de groei van de infrastructuur die door de Emittent geëxploiteerd wordt.

Het steeds groeiend patrimonium verklaart tevens de continue groei van de afschrijvingen. Vanaf 2006 worden de investeringen pro rata afgeschreven.

De afname van de diensten en diverse goederen resulteert uit de activering in 2008 van de in de voorbije jaren gemaakte kosten in het kader van de uitvoering van transportdiensten in het

project te Kapellen.

Vanaf 2007 participeert de Emittent in de exploitatiekosten van de zuiveringsinfrastructuur van het Brusselse Gewest. Eind 2007 werd het contract tussen beide gewesten overgenomen door de respectieve bedrijven belast met de zuiveringsopdracht.

De beweging op de waardeverminderingen en provisies heeft betrekking op waardeverminderingen en provisies voor bedragen die het Vlaamse Gewest tijdens het afgesloten boekjaar heeft betwist. Voor de werkingskosten werd voor de jaren 2005 en volgende een forfaitair bedrag voorzien gebaseerd op de ervaring met betrekking tot de jaren voor 2005.

De afname van de korte en lange termijn bankschulden resulteert in een sterke afname van de kosten van schulden met EUR 9,1 miljoen.

In 2007 ging de Emittent over tot de herfinanciering van de eerste drie in het verleden opgenomen bankleningen op lange termijn. Deze operatie levert de Emittent over de ganse resterende looptijd van deze leningen een aanzienlijk financieel voordeel op.

Met het actief beheren van het renterisico wil de Emittent de financieringskost optimaliseren. Dit gebeurt door omzetting van een gedeelte van de schuld van vaste naar variabele rentevoeten, waardoor geprofiteerd kan worden van het huidige niveau van de rentevoeten, terwijl een mechanisme ingesteld is om te beschermen tegen het risico van stijgende rentevoeten.

Na verrekening van de provisies, de waardeverminderingen en de niet aan het Vlaamse Gewest doorgerekende kosten en opbrengsten, inclusief het resultaat van de commerciële activiteiten, wordt de winst voor belastingen EUR 6,46 miljoen.

Vanaf aanslagjaar 2007 werd het begrip notionele interestaftrek ingevoerd in de vennootschapsbelasting. Deze maatregel heeft ook zijn impact op de vennootschapsbelasting van de Emittent, waardoor de kost van de waterzuivering voor de burger beperkt blijft. Ook de toepassing van de verhoogde investeringsaftrek voor energiebesparende investeringen heeft een gunstige invloed op de vennootschapsbelasting.

#### *4.12.1.4 Overzicht van de aanwendungen en bronnen van de liquide middelen*

<b>Cash flow analyse</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
	<b>'000 EUR</b>	<b>'000 EUR</b>
Winst na belastingen	10.339	6.286
Vergoeding van het kapitaal	-9.822	-2.970
Niet-kaskosten	90.103	97.513
<b>Uitgebreide cash-flow</b>	<b>90.620</b>	<b>100.829</b>
Investerings in vaste activa	-213.646	-204.416
Gestort kapitaal en uitgiftepremies	50.003	0
Ontvangen vergoedingen Vlaams Gewest	81.802	92.487

Vreemd vermogen op meer dan een jaar	-66.045	-80.183
Vlottende activa	55.541	224.923
Vreemd vermogen op ten hoogste een jaar	1.725	-133.640
Aanwendingen en bronnen	-90.620	-100.829

#### 4.12.1.5 Financiële ratio's

##### 4.12.1.5.1 *De liquiditeit*

###### *Current ratio*

Deze ratio geeft een evaluatie van de liquiditeitsgraad en vergelijkt het totaal van de realiseerbare en beschikbare activa met de schulden op korte termijn inclusief de overlopende rekeningen.

**Berekening :** 
$$\frac{\text{(Beperkte) Vlottende activa}}{\text{Vreemd vermogen op korte termijn}}$$

Jaar	2007	2008
Waarde	0,55	0,08

Hoe groter de current ratio, hoe groter het overschot of de veiligheidsmarge van vlottende activa boven korte termijnschulden, met andere woorden hoe sterker de liquiditeitstoestand.

Een ratio gelijk aan of groter dan 1 betekent dat de onderneming in staat is haar vreemd vermogen op korte termijn te voldoen door middel van haar activa die op korte termijn realiseerbaar worden geacht (vlottende activa).

De ratio van de Emittent is kleiner dan 1.

De current ratio is gedaald ten opzichte van het vorige boekjaar. De daling is het gevolg van de grote daling van de handelsvorderingen. De vordering op het Vlaamse Gewest (drinkwatermaatschappijen) naar aanleiding van het BTW geschil werd immers geïnd in 2008.

Er stellen zich geen liquiditeitsproblemen doordat :

- er voldoende interne cashflow gegenereerd wordt ;
- binnen de bestaande kredietlijnen en het commercial paper programma er voldoende ruimte is voor de hernieuwing van de korte termijn bankschulden ;
- er beroep kan gedaan worden op back-up lijnen (back-up lijnen commercial paper programma, revolving credit facility).

##### 4.12.1.5.2 *De solvabiliteit*

###### *Solvabiliteitsgraad (in enge zin)*

De solvabiliteitsgraad wordt meestal als volgt geïnterpreteerd: hoe groter het eigen vermogen van de onderneming (of hoe groter de solvabiliteitsgraad), hoe groter de bescherming van de

schuldeisers.

Voor de Emittent biedt de Affectatieovereenkomst een bijkomende zekerheid. Deze bepaalt dat, in geval de Emittent in gebreke zou blijven de verplichtingen ten opzichte van de lange termijn financiers te voldoen, de aanspraken op het Vlaamse Gewest voor de investeringen en intresten op de leningen niet langer door het Vlaamse Gewest aan de Emittent zullen betaald worden. Deze vergoedingen zullen door het Vlaamse Gewest, als schuldenaar van de Emittent, aan Dexia, die als agent van de lange termijn financiers optreedt, betaald worden. Lange termijnkredieten met een originele looptijd van langer dan 5 jaar vallen onder deze Affectatieovereenkomst.

Hieronder wordt de solvabiliteitsgraad in enge zin berekend omdat de ontvangen vergoedingen van het Vlaamse Gewest die voorkomen op het passief van de balans in deze ratio buiten het eigen vermogen worden gelaten.

**Berekening :** 
$$\frac{\text{Eigen vermogen (exclusief Ontvangen vergoeding Vlaamse Gewest)}}{\text{Totaal vermogen}}$$

Jaar	2007	2008
Waarde	6,9%	7,5%

De solvabiliteitsratio is gestegen doordat het eigen vermogen is toegenomen als gevolg van de resultaatsverwerking en doordat het totaal vermogen is gedaald.

*Solvabiliteitsgraad (in ruime zin)*

Hieronder wordt de solvabiliteitsgraad in ruime zin berekend omdat de ontvangen vergoedingen van het Vlaamse Gewest die voorkomen op het passief van de balans in deze ratio deel uitmaken van het eigen vermogen.

**Berekening :** 
$$\frac{\text{Eigen vermogen (inclusief Ontvangen vergoeding Vlaamse Gewest)}}{\text{Totaal vermogen}}$$

Jaar	2007	2008
Waarde	33,0%	39,0%

De solvabiliteitsgraad in ruime zin is weerom gestegen in vergelijking met vorig jaar. Dit is het gevolg van het feit dat het aandeel van het eigen vermogen door de toegenomen ontvangen vergoedingen van het Vlaamse Gewest in het totale vermogen gestegen is, in combinatie met een afgenomen totaal vermogen.

#### **4.12.1.5.3 Rentabiliteitsratio's**

*Netto rentabiliteit van het eigen vermogen*

**Berekening :** 
$$\frac{\text{Winst of verlies van het boekjaar na belastingen}}{\text{Eigen vermogen}}$$

Jaar	2007	2008
Waarde	6,2%	3,7%

De netto rentabiliteit van het eigen vermogen wordt tot en met 2007 beïnvloed enerzijds door de risicovrije rente, zoals bepaald in artikel 47.3 van de Beheersovereenkomst en anderzijds door mutaties in voorzieningen en waardeverminderingen die door de drinkwatermaatschappijen niet worden vergoed. Bovendien beïnvloedt ook de winst uit commerciële activiteiten de rentabiliteit van de Emittent.

Het netto-rendement op het eigen vermogen van 2008 bedraagt 3,5 %, zoals overeengekomen in het addendum 4 aan de Beheersovereenkomst. Rekening houdend met de volledige winst van het boekjaar na belastingen, bedraagt het netto-rendement van het eigen vermogen 3,7%.

#### *4.12.1.6 Rentemanagement*

De Emittent loopt geen risico's wat betreft de waardering van haar activa, passiva, financiële positie en resultaat vermits conform artikel 43.1 van de Beheersovereenkomst alle gemaakte redelijke kosten vergoed worden. De Emittent dekt zich toch in tegen renterisico's omdat hij als een goede huisvader wil handelen wat betreft de financiering.

In 2006 heeft de Raad van Bestuur van de Emittent de implementatie van een dynamisch beheer van het renterisico goedgekeurd. Aangezien het rentemanagement met het indekken van toekomstige leningen in een tweede fase is beland, was het noodzakelijk om een aantal aanpassingen door te voeren. Eind 2008 werd dan ook een nieuw rentebeleid voorgelegd aan het Auditcomité en goedgekeurd door de Raad van Bestuur.

Voor de bestaande kredietportefeuille concretiseert het actief rentemanagement zich in de vorm van "vaste rente schuld variabelisering", waarbij een bescherming wordt ingebouwd tegen stijgende rentevoeten én tegelijk de mogelijkheid wordt gecreëerd om voordeel te halen uit stabiliserende of dalende rentevoeten. Het actief rentemanagement mag toegepast worden op maximum 35% van de onderliggende schuld van de totale schulden op lange termijn van de Emittent, verhoogd met de obligatieuitgifte van 30 mei 2006. In 2008 is deze strategie gefinaliseerd. Voor de indekking van toekomstige financieringsbehoeften voorziet het rentebeleid in een dynamisch programma voor rentemanagement tot maximum 50% van de toekomstige schuld op lange termijn, die tot vijf jaar in de toekomst ligt.

Onder het rentemanagement worden geen speculatieve posities ingenomen. Ook corresponderen alle hedging strategieën, ter bescherming van de onderliggende schuld tegen stijgende rentevoeten, met de volledige looptijd van de onderliggende schuld.

#### *4.12.1.7 Algemeen kader*

De boekhouding wordt gevoerd, en de jaarrekening wordt opgesteld, overeenkomstig de algemeen aanvaarde Belgische boekhoudnormen (Belgian GAAP) en de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, met name de wet van 17 juli 1975 met betrekking tot de boekhouding van de ondernemingen, het Koninklijk Besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen, en het Koninklijk Besluit van 12 september 1983 tot uitvoering van de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding van de ondernemingen. Deze wettelijke voorschriften werden op consistente wijze toegepast op de voorgelegde boekjaren.

### **4.12.2 Accountantscontrole van historische jaarlijkse financiële informatie**

De jaarrekeningen van de Emittent, afgesloten op 31 december 2007 en 31 december 2008, werden gecontroleerd door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCBVA, met hun

maatschappelijke zetel te De Kleetlaan 2, BE-1831 Diegem, vertegenwoordigd voor het uitvoeren van hun opdracht door Ronald Van den Ecker.

De verslagen over de jaarrekeningen (boekjaren afgesloten op 31 december 2007 en 31 december 2008), gepubliceerd door de Commissaris op 30 april 2008 resp. 30 april 2009, zonder voorbehoud goedgekeurd, zijn hierna opgenomen.

#### 4.12.2.1 Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2007

### ***Verslag van de commissaris-revisor***

*aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Aquafin NV over de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2007*

*Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen en inlichtingen.*

### ***VERKLARING ZONDER VOORBEHOUD OVER DE JAARREKENING, MET EEN TOELICHTENDE PARAGRAAF***

*Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2007, opgesteld overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balansstotaal van € 2.398.467 ('000) en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van € 10.339 ('000).*

### ***Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur voor het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening***

*Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.*

### ***Verantwoordelijkheid van de commissaris***

*Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.*

*Overeenkomstig deze controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling alsook van onze inschatting van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten.*

*Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening, als geheel beoordeeld. Ten slotte hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.*

### **Oordeel**

*Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2007 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.*

*Zonder de hierboven vermelde verklaring zonder voorbehoud in het gedrang te brengen verwijzen wij naar het jaarverslag waarin de raad van bestuur melding maakt van de bestaande onzekerheid met betrekking tot de definitieve beslissing over de afsluiting van de boekjaren 2005 en volgende aangaande de kosten die niet vergoed zouden worden.*

### **BIJKOMENDE VERMELDINGEN EN INLICHTINGEN**

*Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.*

*Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:*

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.*
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.*
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.*



Antwerpen, 30 april 2008  
Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
vertegenwoordigd door

Ronald Van den Ecker  
Vennoot

4.12.2.2 Verslag van de commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008

### **Verslag van de commissaris**

*aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Aquafin NV over de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008.*

*Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen en inlichtingen.*

#### **VERKLARING ZONDER VOORBEHOUD OVER DE JAARREKENING, MET EEN TOELICHTENDE PARAGRAAF**

*Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2008, opgesteld overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van € 2.280.358.737 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van € 6.285.820.*

#### **Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur voor het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening**

*Het opstellen van de jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.*

*Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.*

#### **Verantwoordelijkheid van de commissaris**

*Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.*

*Overeenkomstig deze controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling*

*alsook van onze inschatting van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten.*

*Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening, als geheel beoordeeld.*

*Ten slotte hebben wij van de Raad van Bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.*

### **Oordeel**

*Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 december 2008 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, overeenkomstig het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.*

*Zonder de hierboven vermelde verklaring zonder voorbehoud in het gedrang te brengen verwijzen wij naar het jaarverslag waarin de Raad van Bestuur melding maakt van de bestaande onzekerheid met betrekking tot de definitieve beslissing over de afsluiting van de boekjaren 2005 en volgende aangaande de kosten die niet vergoed zouden worden.*

### **BIJKOMENDE VERMELDINGEN EN INLICHTINGEN**

*Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.*

*Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:*

- *Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.*
- *Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.*
- *Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De*

*verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.*

*Antwerpen, april 2009  
Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
vertegenwoordigd door*

*Ronald Van den Ecker  
Vennoot*

### **4.12.3 Datum van de meest recente financiële informatie**

De meest recente financiële staten opgenomen in deze sectie van het Prospectus, bestrijken het boekjaar dat op 31 december 2008 werd afgesloten.

### **4.12.4 Rechtszaken en arbitrages**

Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de ontwikkelingen in geschillen die enig risico inhouden.

#### *4.12.4.1 Juridische geschillen*

##### **4.12.4.1.1 *Wateroverlast in een woonwijk***

Een dossier betreffende wateroverlast in een woonwijk handelt over de schade door wateroverlast bij meer dan 300 bewoners van een woonwijk in 1998. In het in 2006 neergelegde definitieve verslag van de gerechtsexperten werden, zonder precieze grenzen aan te geven, de technische oorzaken enerzijds gelegd bij de onvoldoende afvoercapaciteit van de Grote Schijn, eigendom van het Vlaamse Gewest, en anderzijds in het niet kunnen functioneren van de overstorten van de Ringcollector op de Schijncollector, eigendom van de Emittent. Dit dossier wordt verder opgevolgd in samenwerking met de verzekeringsmaatschappij en de raadsman van de Emittent. Eind 2007 werd de Rechtbank gevraagd conclusietermijnen te bepalen. In 2008 wisselden de betrokken partijen dan ook argumenten uit. Om de argumenten van de Emittent meer gezag te verlenen werd, samen met de verzekeringsmaatschappij, besloten de hulp van een externe specialist in te roepen. De voorziene pleitdatum is 8 september 2009.

##### **4.12.4.1.2 *Wateroverlast in een bedrijf***

Met een bedrijf loopt een geschil naar aanleiding van wateroverlast in 1998. De rechtbank van eerste aanleg bevestigde het standpunt van de gerechtsdeskundige dat deze wateroverlast als overmacht dient bestempeld te worden. Het bedrijf ging echter in beroep tegen deze uitspraak. Op 19 november 2008 stelde het Hof van Beroep dat het afwateringssysteem zoals het in 1998 bestond, niet voldeed. Vermits hierbij geen rekening werd gehouden met belangrijke elementen - zoals de erkenning van de regenbui als ramp en het respecteren van de Code van Goede Praktijk bij de bouw van de toenmalige installatie - is een onderzoek opgestart naar de mogelijkheid om een Cassatie beroep in te stellen. Ingevolge het arrest en om het verder oplopen van interesten te vermijden, werd eind 2008 de gevraagde schadevergoeding van ongeveer EUR 5,5 miljoen betaald. Hiervan droeg de verzekeringsmaatschappij iets meer dan EUR 3 miljoen en de Emittent het saldo. De Emittent stelt bij het bouwen en exploiteren van de bedoelde installatie geen fout begaan te hebben en rekende deze som dan ook als redelijke

kost door.

#### **4.12.4.2** Verzekeringsdossiers

##### **4.12.4.2.1** *Ontbrekende wapening*

In 2007 werd ontdekt dat de wanden van bepaalde verluchtingsbekkens van de zuiveringsinstallatie in Deurne onvoldoende gewapend waren als gevolg van een ontwerpfout. Daarop werd in 2008 gezocht naar een geschikte herstmethode, de meest voor de hand liggende herstelperiode en een geschikte aannemer. De herstellingen zullen in het voorjaar van 2009 van start gaan. Volgens de Emittent is dit schadegeval deels door zijn verzekeringsmaatschappij – via een ABR-polis ('alle bouwplaatsrisicoverzekering') – en deels door de beroepsaansprakelijkheidspolis van het betrokken studie bureau gedekt. De verzekeringsmaatschappij van de Emittent liet weten bereid te zijn de start van de herstellingen mogelijk te maken, middels de betaling van voorschotfacturen.

##### **4.12.4.2.2** *Betonproblematiek*

Bij de voorlopige oplevering van de renovatie van de zuiveringsinstallatie in Brugge werd in een verluchtingsbekken een aftekening van de wapening in het beton vastgesteld. Later kwam vast te staan dat deze schade zich na verloop van tijd verder zette en zich vermoedelijk voordeed in acht bekken. Om de oorzaak van de schade te bepalen, werd de hulp ingeroepen van een gespecialiseerd universitair instituut. Dat instituut stelde enerzijds verhoogde chloridewaarden vast, die corrosie initiëren, en anderzijds een onvoldoende betondekking. Het instituut stelde verder een aantal herstmethodes voor. Verzekeringstechnisch is de dekking door de ABR-polis geen zekerheid. Juridisch is de aannemer in elk geval voor de onvoldoende betondekking verantwoordelijk.

### **4.13** **Aanvullende informatie**

#### **4.13.1** **Aandelenkapitaal**

Het geplaatst kapitaal op het einde van het boekjaar 2008 bedroeg EUR 198.400.000, waarvan EUR 48.970.712 niet gestort kapitaal. Het kapitaal wordt vertegenwoordigd door 800.000 aandelen zonder vermelding van de nominale waarde. De aandelen zijn op naam en worden opgetekend in een register van aandelen op naam. 1.476 aandelen zijn volstort en 798.524 aandelen werden voor 75,27% volstort.

#### **4.13.2** **Akte van oprichting en statuten**

De statuten van de Emittent zijn beschikbaar op de website [www.aquafin.be](http://www.aquafin.be).

#### **4.14** **Informatie aan derden, deskundigenverklaring en belangenverklaringen**

Dit Prospectus bevat geen verklaring of verslag afkomstig van een persoon handelend in de hoedanigheid van een deskundige, met uitzondering van de verslagen van de Commissaris. De Emittent bevestigt dat de Commissaris heeft ingestemd met de opneming van zijn verslag in het Prospectus.

#### **4.15** **Met de wettelijke controle belaste accountants**

De Commissaris van de Emittent is Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, met maatschappelijke zetel te De Kleetlaan 2, BE-1831 Diegem, vertegenwoordigd voor het

uitvoeren van hun opdracht door de heer Ronald Van den Ecker.

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA is lid van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren.

De jaarrekeningen van de Emittent, afgesloten op 31 december 2007 en 31 december 2008, werden gecontroleerd en, zonder voorbehoud, goedgekeurd door Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA. De Emittent is vrijgesteld van het opmaken van een geconsolideerde jaarrekening omdat de Emittent zelf een dochteronderneming is van een moederonderneming die een geconsolideerde jaarrekening opstelt en openbaar maakt, waarin de jaarrekening van de Emittent door consolidatie is opgenomen.

#### **4.16 Jaarverslagen 2007-2008**

De informatie hieronder opgenomen is niet de exacte weergave van de jaarverslagen 2007 en 2008. In het bijzonder wordt de informatie welke reeds is opgenomen onder sectie 4.12 van het Prospectus niet meer herhaald.

##### **4.16.1 Jaarverslag 2007**

###### *4.16.1.1 Verslag van de Raad van Bestuur*

### ***BELANGRIJKSTE EVOLUTIES TIJDENS HET BOEKJAAR***

#### ***EU-DOSSIER GESLOTEN***

*Zoals ook in vorige jaarverslagen werd meegedeeld, had de Europese Commissie in 2002 het compromis opnieuw in vraag gesteld dat bereikt werd over de toepassing van de wetgeving inzake overheidsopdrachten bij het toekennen van de opdracht van Aquafin in 1991. Om een vergelijk met de Europese Commissie mogelijk te maken, werden de aandelen van de private en institutionele beleggers in 2006 ingekocht. Sindsdien wordt Aquafin via de Vlaamse Milieuholding (VMH) volledig gecontroleerd door het Vlaamse Gewest. Daarop heeft de Europese Commissie op 10 mei 2007 aan het Vlaamse Gewest meegedeeld dat ze, op basis van de huidige stand van de rechtspraak van het Hof van Justitie, het dossier zou sluiten.*

#### ***FINANCIËLE BESLISSINGEN***

##### ***Verdere kapitaalvolstorting***

*Eind november 2007 heeft de aandeelhouder Vlaamse Milieuholding een gedeeltelijke volstorting van het kapitaal uitgevoerd, voor een bedrag van 50.003.752,88 euro. Daarmee is 75% van het kapitaal volstort. In navolging hiervan is op 17 december 2007 een vierde addendum aan de beheersovereenkomst tussen het Vlaamse Gewest en Aquafin ondertekend, waarin de berekening van het rendement voor de aandeelhouder gewijzigd is. Voor 2008 is het rendement op 3,5% vastgesteld. De budgettaire impact hiervan geeft een besparing op het niveau van het Vlaamse Gewest voor ongeveer 4,5 miljoen euro. De fondsen van de kapitaalvolstorting zijn aangewend om de werken in uitvoering te financieren. Concreet gebeurde dit onder de vorm van een afbouw van de financiering op korte termijn.*

##### ***Behoud van de credit rating en het step label***

*Credit rating: zie sectie 4.16.2 van het Prospectus met betrekking tot het jaarverslag 2008 voor een laatste stand van zaken.*

*Met zijn commercial paper programma voldoet Aquafin aan de vooropgestelde standaarden, uiteengezet in de STEP Markt Conventie. STEP staat voor Short Term European Paper en is bedoeld om de convergentie van standaarden in de Europese markt voor kortlopende papieren te bevorderen. Om het label te behouden, moet Aquafin een jaarlijkse informatie-update bezorgen. Met het STEP-label krijgt Aquafin gemakkelijker toegang tot nieuwe financiële markten en nieuwe investeerders.*

#### ***Extra liquide middelen in 2007***

*Zie sectie 4.16.2 van het Prospectus met betrekking tot het jaarverslag 2008 voor een laatste stand van zaken.*

#### ***Rentemanagement toegepast op groter schuldpercentage***

*Zie sectie 4.12.1.6 van het Prospectus.*

#### ***Financiering van de gemeentelijke infrastructuur***

*Aquafin onderzoekt of het systeem van de financiering van de bovengemeentelijke infrastructuur ook kan opgezet worden voor de gemeentelijke activiteiten. Voor de gemeente betekent dit een beperking van hun administratie. Alle contracten worden namelijk rechtstreeks door Aquafin afgesloten, waardoor er bijkomend schaalvoordelen kunnen worden verkregen door het opzetten van kaderovereenkomsten. Op die manier worden ook de facturen gecentraliseerd en is de investering gemakkelijk te begroten. Het is de gemeente die bepaalt welke projecten worden uitgevoerd, wat de timing ervan is en met welk globaal (jaar)budget gewerkt kan worden. Door aan de gemeenten betalingsmodaliteiten voor hun gemeentelijke activiteiten aan te bieden, kunnen ze de betaling van de investering spreiden en/of de geplande investeringen versneld uitvoeren. Daarbovenop kan de gemeente genieten van de financieringservaring van Aquafin.*

### **VERDERE ONTWIKKELING VAN ECOLOGISCHE INDICATOREN**

*Zie sectie 4.16.2 van het Prospectus met betrekking tot het jaarverslag 2008 voor een laatste stand van zaken.*

### **UITBOUW EN BEHEER VAN DE ZUIVERINGSINFRASTRUCTUUR**

*Nu de infrastructuur voor de richtlijn Stedelijk Afvalwater grotendeels uitgebouwd is, neemt het onderhoud en beheer van de bestaande zuiveringsinfrastructuur een steeds belangrijkere plaats in. Daarom maakt Aquafin werk van een verbeterd 'asset management' en 'risk based maintenance'. Met een goed risicobeheer komt de klemtoon te liggen op preventief onderhoud, waardoor de werk- en budgetverdeling geoptimaliseerd kunnen worden. De invoering van activity based costing (ABC) moet een duidelijker inzicht geven in de kostprijs van de verschillende activiteiten van het bedrijf. In 2007 werkte Aquafin aan de invoering van ABC-costing binnen de directie Operaties. De andere directies komen in een later stadium aan bod. Er werd een ABC model opgemaakt per zuiveringsgebied, waarbij activiteiten werden geuniformiseerd om onderlinge benchmarking mogelijk te maken. Via dit systeem zullen op termijn de operationele kosten beter kunnen worden gemanaged en gebudgetteerd.*

### **PROJECTEN IN PORTEFEUILLE**

*De actieve opdrachtenportefeuille aan investeringsprojecten van Aquafin bedroeg op 31*

*december 2007 ruim 1,11 miljard euro voor 856 projecten. Sinds de oprichting van Aquafin werden er 1.843 investerings- en renovatieprojecten opgeleverd aan het Vlaamse Gewest, voor een totaal van 2,30 miljard euro.*

*Het aanbestedingsvolume behaalde in 2007 het hoogste niveau van de voorbije vijf jaar, Aquafin bracht voor ruim 163,8 miljoen euro aan bovengemeentelijke projecten op de markt. Rekening houdend met het aandeel van gemeenten en intercommunales is het bedrag zelfs 245 miljoen euro.*

*Er zijn in Vlaanderen nog drie agglomeraties groter dan 10.000 inwonersequivalent waar geen zuiveringsinstallatie operationeel is. De werken in Bambrugge, Beveren-Leie en Tervuren zijn echter volop aan de gang.*

*Jaar na jaar slaagt Aquafin er in om de vooropgestelde opleveringsniveaus te halen. In 2007 werden er voor 156,8 miljoen euro projecten opgeleverd, waarvan 26,5 miljoen euro voor projecten op zuiveringsinstallaties en 130,3 miljoen euro voor de uitbouw van het rioleringsstelsel.*

## **PATRIMONIUM**

*Eind 2007 was Aquafin verantwoordelijk voor de exploitatie van 220 rioolwaterzuiveringsinstallaties. Om het afvalwater naar de zuiveringsinstallaties te transporteren had Aquafin 4.275 km leidingen in beheer. Dit is een toename met 222 km ten opzichte van 2006. Sinds zijn oprichting heeft Aquafin 3.095 km leiding aangelegd. De overige 1.180 km is overgenomen infrastructuur. Aquafin beheerde 958 bovengemeentelijke pompstations, waarvan 738 pompstations door het bedrijf zelf gebouwd zijn.*

## **ZUIVERINGSRESULTATEN**

*Alle rioolwaterzuiveringsinstallaties die opgeleverd zijn aan het Vlaamse Gewest en waarvoor de Vlaamse Milieumaatschappij een controleprogramma lopende heeft, werden geëvalueerd. Voor 2007 gaat het om 216 installaties.*

*192 installaties of 88,9% van de geëvalueerde installaties voldeden aan alle opgelegde normen. Dat zijn drie installaties méér dan in 2006, maar procentueel beschouwd is het resultaat minder gunstig dan in 2006.*

*Vier installaties konden niet voldoen aan de effluentnormen van de Europese richtlijn Stedelijk Afvalwater. Twintig installaties of 9,3% voldeden niet aan de verstrengde normen van de Vlaamse Kleine Trein-aanpassing, ondanks het feit dat Aquafin in 2007 meer proactieve maatregelen nam dan in 2006. Het zuiveringsproces werd nog intensiever opgevolgd dankzij bijkomende plaatsingen van monitoren en betere sturingen. Een bijkomende dosering van koolstofbronnen, vlokverzwaarders en defosfatatiemiddelen hielp veel installaties de normen te halen.*

*Verregaande vermenging van het binnenstromende afvalwater met grondwater, oppervlaktewater of hemelwater, is voor de meeste installaties de reden waarom ze niet aan de vooropgestelde verwijderingspercentages voldoen. Vooral de zuiveringsinstallaties in het noorden van Antwerpen, Oost-Vlaanderen en delen van West-Vlaanderen hadden met verdunning van het influent af te rekenen. Van de installaties die niet aan alle normen voldeden, scoorden maar liefst 17 installaties in 2007 een nieuw verdunningsrecord. Niet toevallig haalden deze installaties ook hun verplichte verwijderingspercentages niet. Hoe*

performant de installatie ook werkt, als het influent verdund is, gaat het verwijderingspercentage voor verschillende parameters onvermijdelijk achteruit. Van de 216 geëvalueerde zuiveringsinstallaties, waren er 83 met een BZV-waarde lager dan de minimumwaarde uit de referentieperiode 2002-2006, waarop de huidige verwijderingspercentages gebaseerd zijn.

In drie Vlaamse agglomeraties waar volgens de Europese richtlijn Stedelijk Afvalwater stikstof moet worden verwijderd, was er eind 2007 nog geen zuiveringsinstallatie operationeel. Dat zijn er twee minder dan vorig jaar, aangezien RWZI Grimbergen (90.000 inwonersequivalent) in september 2007 werd opgeleverd aan de aannemer en RWZI Beveren (32.400 inwonersequivalent) eind 2007 bedrijfsklaar was.

De gemiddelde verwijderingspercentages bleven stabiel voor alle gemeten parameters. De stikstofverwijderingsnorm van 75%, die het Vlaamse Gewest zichzelf in 1995 oplegde voor alle zuiveringsinstallaties samen, bleek in het verleden problematisch. In 2007 werd de norm opnieuw gehaald, na het eerste succes van 2006.

Positief is dat er in 2007 meer vuilvracht uit het afvalwater is verwijderd. De 15% méér water die naar de zuiveringsinstallaties gevoerd werd, kwam niet via overstorten in de beken terecht, wat uiteraard een goede zaak voor het milieu is.

De vuilvracht die in 2007 naar de zuiveringsinstallaties werd gevoerd, komt overeen met 4,26 miljoen aangesloten inwoners (gemiddelde op basis van de schattingen van de 5 gemeten parameters).

<b>Zuiveringsresultaten</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
	(216 geëvalueerde installaties)	(207 geëvalueerde installaties)
Installaties die aan alle normen voldoen	192 (88,9%)	189 (91,3%)
Installaties die aan de normen voldoen, behalve de Vlarem Kleine Trein-aanpassingen	20 (9,3%)	16 (7,7%)
Installaties die niet voldoen aan de normen van de Europese richtlijn Stedelijk Afvalwater	4 (1,8%)	2 (1,0%)

#### **SANERING VAN BEDRIJFSAFVALWATER**

Alle bedrijven die hun afvalwater lozen op de zuiveringsinfrastructuur van Aquafin en over een eigen waterwinning beschikken, konden vanaf 2006 een contract afsluiten met Aquafin voor de zuivering van hun afvalwater. De vergoeding die ze aan Aquafin betalen, wordt in mindering gebracht van de heffing van de Vlaamse Milieumaatschappij. De factuur van Aquafin is voor deze bedrijven een aftrekbare kost, in tegenstelling tot de heffing.

Bedrijven die voldoen aan de voorwaarden van 'klein bedrijf' of 'bedrijf met kleine impact', kregen een typecontract. Voor de overige bedrijven is het contract afhankelijk van de restcapaciteit van de zuiveringsinstallatie waarop die bedrijven hun afvalwater lozen. Voor een aantal andere bedrijven zal de infrastructuur van Aquafin dan weer moeten aangepast worden. De investeringskosten worden doorgerekend aan de betrokken bedrijven.



*In 2007 werden 60 nieuwe contracten afgesloten, waarvan 13 contracten afkomstig van 33 aanvragen in 2007. De overige 47 contracten in 2007 zijn het resultaat van aanvragen die in 2006 zijn ingediend maar die pas in 2007 tot een effectief contract hebben geleid.*

*Voor de bedrijven die in 2006 een saneringscontract met Aquafin hadden afgesloten, werden in 2007 256 facturen verstuurd, voor een totaalbedrag van 6.254.508,17 euro.*

## **COMMERCIELE PROJECTEN**

*Aquafin kon in 2007 zijn aandeel op de gemeentelijke markt opnieuw uitbreiden. Ongeveer de helft van de Vlaamse steden en gemeenten besteedden de uitbouw en het beheer van hun rioleringsstelsel al uit. Daarvan koos 38% voor een samenwerking met Aquafin. 6% opteerde voor een concessie met Aquafin, 22% voor een overeenkomst met Ri-Ant, een samenwerking tussen drinkwatermaatschappij AWW en Aquafin, en 10% voor een overeenkomst met RioAct, een samenwerking tussen drinkwatermaatschappij VMW en Aquafin. De commerciële omzet van Aquafin steeg beduidend in 2007, maar is nog steeds niet substantieel ten opzichte van de totale omzet van Aquafin.*

## **ONDERZOEK EN PRODUCTONTWIKKELING**

### **OPTIMALISATIE VAN DE WERKING VAN HET RIOOLSTELSEL**

*De voorbije jaren werden er steeds meer projecten opgezet rond de optimalisatie van de werking van het rioolstelsel. De werking van een rioolwaterzuiveringsinstallatie is immers afhankelijk van de samenstelling van het afvalwater dat er toekomt. Als het afvalwater te sterk verdund is met grondwater, oppervlaktewater en hemelwater, verminderen de prestaties van de zuiveringsinstallatie.*

*In 2007 is er een onderzoek gestart naar de mogelijkheden van asset management voor collectoren en riolen. Onder meer wordt gewerkt aan de modellering van zwavelzuuraantasting en het voorkomen van geurhinder als gevolg van de aanwezigheid van sulfides in de riolen.*

*Een interdepartementale werkgroep is gestart met de verkenning van de mogelijkheden voor optimalisatie van de werking van de riolen via real time meet- en regeltechnieken. In testgebied Kessel-Lo loopt er een onderzoek in samenwerking met IFAK (Institut für Automation und Kommunikation Magdeburg).*

*De klassieke modellering van riolen vergt lange rekestijden. Hybride en conceptuele modellering kunnen het rekenproces mogelijk versnellen. Met de hybride modellering bleek het mogelijk om de modelleringstijd zo goed als te halveren. De conceptuele modellering die Aquafin zelf ontwikkelt, maakt een nog kortere modelleringstijd mogelijk. De modellering van de zogenaamde opstuwung vormt nog een laatste knelpunt. Op het stelsel van Herent bestudeert Aquafin de randvoorwaarden om een bestaand model te kunnen toepassen als een operationeel betrouwbaar model. Op termijn moet dit leiden tot de modellering van overstorten.*

### **OPTIMALISATIE VAN HET ZUIVERINGSPROCES**

*In 2007 werden de zuiveringsinstallaties verder uitgerust met intelligente sturingen, gebaseerd op online metingen van één of meerdere relevante parameters als nitraat, ammonium, fosfaat, slibdekenhoogte en droge stof.*

*Specifieke exploitatieproblemen worden steeds vaker aangepakt met 'Computational fluid dynamics' modellering (CFD), een methode voor de analyse van stromingsproblemen in een tank.*

#### **VALORISATIE VAN EFFLUENT ALS 'NIEUW WATER'**

*Van 9 tot 12 oktober 2007 namen ruim 400 deelnemers uit meer dan 60 landen deel aan de 6de gespecialiseerde conferentie van de International Water Association over terugwinning en hergebruik van effluent, onder de titel "Wastewater reclamation and reuse for sustainability". De conferentie werd georganiseerd door Aquafin, in samenwerking met de drinkwatermaatschappij IWVA en de projectgroep Reclaim Water. De lancering van het begrip "nieuw water" wordt voortgezet in 2008. Er is een strategische nota in opmaak voor het opheffen van barrières om hergebruik van effluent ook in Vlaanderen op grotere schaal mogelijk te maken.*

#### **PARTNER IN INTERNATIONALE ONDERZOEKSPROJECTEN**

*In 2007 werkte Aquafin verder mee aan vijf Europees gesubsidieerde onderzoeksprojecten.*

*Reclaim Water is gericht op het hergebruik van effluent via bodempassage en de problematiek van de concentraatstromen die ontstaan bij gebruik van omgekeerde osmose. Op RWZI Wulpen wordt een pilootinstallatie van het gepatenteerde Biomac systeem geëvalueerd, die moet zorgen voor een nog verdergaande zuivering van het afvalwaterconcentraat.*

*Amedeus is gericht op de optimalisatie van de Europese membraanbioreactortechnologie (MBR) in kleinschalige en middelgrote huishoudelijke afvalwaterzuiveringsinstallaties. De optimalisatie van de exploitatie van MBR-systemen maakt ook het voorwerp uit van het Marie-Curie uitwisselingsproject MBR-TRAIN.*

*OpenMI LIFE heeft tot doel om in een Europees onderzoeksconsortium de koppeling te demonstreren van bestaande simulatiesoftwarepakketten, zoals bijvoorbeeld de koppeling van de simulatie van dewerking van riooloverstorten aan de simulatie van het ontvangende oppervlaktewater.*

*NEPTUNE focust op technologische oplossingen om tegemoet te komen aan te verwachten toekomstige normen, door de upgradering van bestaande infrastructuur en de ontwikkeling van nieuwe technieken voor duurzame afvalwaterzuivering.*

*In december keurde de Europese Commissie een nieuw onderzoeksproject goed van een internationaal consortium onder leiding van de universiteit van Saarland, met Aquafin als één van de uitvoerende partners. Doel van dit project, ATRON genoemd, is de ontwikkeling van een goedkope en onderhoudsvriendelijke sensor voor nutriënten.*

#### **JURIDISCHE GESCHILLEN**

*In 2007 dienden zich geen nieuwe belangrijke gedingen aan.*

#### **OPVOLGING VAN HET EU-DOSSIER**

*De Europese Commissie heeft in 2002 het compromis opnieuw in vraag gesteld dat bereikt werd over de toepassing van de wetgeving inzake overheidsopdrachten bij het toekennen van*

*de opdracht van Aquafin in 1991. In dit dossier werd, zoals eerder in dit verslag gemeld, een tweede compromis bereikt, waarna het dossier gesloten werd.*

#### **EEN OVERZICHT VAN ONTWIKKELINGEN IN GEDINGEN DIE ENIG RISICO INHOUDEN**

##### ***Wateroverlast in een woonwijk***

*Zie sectie 4.12.4.1.1 van het Prospectus.*

##### ***Wateroverlast in een bedrijf***

*Zie sectie 4.12.4.1.2 van het Prospectus.*

##### ***Grondoverschotten***

*Een aannemer vorderde de betaling van een vergoeding voor het afvoeren van overtollige gronden naar een stortplaats in 1999. Het door de gemeente tegen dit arrest, dat de aannemer gelijk gaf, ingestelde cassatieberoep werd afgewezen. De gemeente vrijwaarde Aquafin voor de aan de aannemer verschuldigde bedragen. Deze zaak kon dus afgesloten worden zonder enige financiële impact voor Aquafin.*

### **BELANGRIJKSTE EVOLUTIES NA HET BOEKJAAR**

#### **OPTIMALISATIEPROGRAMMA 2009 OPGEDRAGEN**

*Begin 2008 heeft de Vlaamse Regering het Optimalisatieprogramma 2009 aan Aquafin opgedragen, ter waarde van 150 miljoen euro. Daarvan is 99,8 miljoen euro bestemd voor de uitvoering van 101 nieuwe projecten.*

#### **700 MILJOEN EURO VOOR GEMEENTELIJKE RIOLERINGSUITBOUW**

*Zie sectie 4.16.2 van het Prospectus met betrekking tot het jaarverslag 2008 voor een laatste stand van zaken.*

#### **AFSLUITING VAN HET BOEKJAAR 2005 EN VOLGENDE**

*Zie sectie 4.16.2 van het Prospectus met betrekking tot het jaarverslag 2008 voor een laatste stand van zaken.*

#### **GEBREKEN IN CONSTRUCTIE RWZI DEURNE**

*Zie sectie 4.12.4.2.1 van het Prospectus.*

### **COMMENTAAR BIJ DE BALANS**

*Op het einde van het boekjaar bedraagt het balanstotaal 2.398 miljoen euro, 68 miljoen euro hoger dan vorig boekjaar. Deze toename resulteert uit de netto aangroei van de investeringen in de waterzuiveringsinfrastructuur in opdracht van het Vlaamse Gewest. De installaties blijven eigendom van Aquafin tot het einde van de beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest.*

*Vanaf 2005 worden als gevolg van de addenda aan de beheersovereenkomst de aanverwante projectkosten op eenzelfde tempo afgeschreven als de investeringen. Tevens*

*worden de investeringen in de hydronautstudies niet langer onmiddellijk in kosten genomen, maar over een periode van 15 jaar afgeschreven.*

*Door de verdere toename van de aanbestedingen ten opzichte van vorige jaren was er een hogere graad van bouwactiviteit tijdens het afgelopen jaar, die concreet wordt vertaald in een verdere toename van de werken in uitvoering met 13% tot 304 miljoen euro. De sterke stijging houdt verband met het aantal dringende ERSA-P projecten dat intussen gedeblokkeerd kon worden en in uitvoering kon gaan.*

*Onder de financiële vaste activa is de meerderheidsparticipatie opgenomen van Aquafin in Aquaplus, ten bedrage van 0,535 miljoen euro. Per 31 december 2007 werd deze participatie bij Aquafin gewaardeerd op basis van de meest recente financiële informatie. Als gevolg daarvan kon op deze deelneming een deel van de vroeger aangelegde minwaarde teruggenomen worden.*

*De prestaties buiten het kader van de overeenkomst die nog niet voltooid zijn, worden opgenomen onder de rubriek 'Bestellingen in uitvoering'. Ook voor deze activiteiten valt een sterke groei op.*

*Midden oktober 2005 werden definitieve overeenkomsten afgesloten tussen de Federale Regering, het Vlaamse Gewest en Aquafin, die een einde maakten aan het BTW-geschil tussen Aquafin en de BTW-administratie. Als gevolg van deze overeenkomsten heeft Aquafin een bedrag van 226 miljoen euro betaald aan de BTW-administratie. Dit bedrag wordt op een termijn van 15 jaar geleend bij een consortium van 4 banken. In 2007 werd 11,9 miljoen euro afgelost van deze lening. Op basis van de overeenkomst van 26 april 2002 worden alle gevolgen van het BTW-geschil erkend als een redelijke kost. Tegenover de langlopende financieringsschuld ontstaat aldus een vordering op dezelfde termijn. Het Vlaamse Gewest besliste einde 2007 om over te gaan tot een vervroegde aflossing van deze BTW-vordering. Op basis van deze beslissing factureerde Aquafin eind 2007 202,74 miljoen euro aan de drinkwatermaatschappijen. Dit veroorzaakt een - weliswaar tijdelijke - sterke toename van de handelsvorderingen van 8,6 miljoen euro tot 224,7 miljoen euro per einde 2007.*

*Op 29 november 2007 ging de Vlaamse Milieuholding over tot een gedeeltelijke kapitaalvolstorting, ten bedrage van 50 miljoen euro. Door de implementatie van een nieuw addendum aan de beheersovereenkomst vanaf dezelfde datum, wordt aan de eigen middelen van Aquafin een aangepaste vergoeding toegekend.*

*Indien de Algemene Vergadering de voorgestelde winstverdeling aanvaardt, wordt de wettelijke reserve met 0,518 miljoen euro verhoogd. De beschikbare reserve blijft ongewijzigd.*

*In uitvoering van de beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest worden de investeringen terugbetaald over 15 jaar. Dit terugbetalingsritme verloopt sneller dan de afschrijvingen. Hierdoor ontstaat een positief saldo dat na de terugbetalingen zal aangewend worden om de afschrijvingen verder te financieren. Dit positief saldo wordt - met goedkeuring van de Commissie Boekhoudkundige Normen - op de passiefrekening 'kapitaalsubsidies' geregistreerd. Het bedrag van 626 miljoen euro heeft betrekking op alle projecten die tot het einde van het boekjaar werden opgeleverd.*

*De voorziening voor risico's en lasten blijft op hetzelfde niveau als vorig jaar. Op basis van de meest recente gegevens werden de nodige aanpassingen gedaan. Op te merken valt dat het aantal lopende juridische geschillen, in het bijzonder met betrekking tot aangelanden, nog*

verder gedaald is. De voorziening voor risico's en lasten heeft betrekking op juridische geschillen, verzekeringsdossiers, geschillen in het kader van de uitvoering van de beheersovereenkomst, verwerking van het slib gebufferd in de installaties en brugpensioenen.

De financiering op lange termijn is gebaseerd op de affectatieovereenkomst. Die bepaalt dat het saldo van de kredieten op lange termijn kleiner moet zijn dan de aanspraken die Aquafin heeft op de drinkwatermaatschappijen, respectievelijk het Vlaamse Gewest. Deze aanspraken bestaan uit het nog niet betaalde gedeelte van de al opgeleverde investeringsprojecten. Eind 2007 was dit bedrag 1.179 miljoen euro. In dit kader heeft Aquafin 100 miljoen euro kredieten op lange termijn opgenomen, waarvan 25 miljoen euro bij de Europese Investeringsbank en 75 miljoen euro bij commerciële banken.

Rekening houdend met de terugbetalingen van al eerder opgenomen leningen en de in mei 2006 uitgegeven obligatielening op 7 jaar ten bedrage van 100 miljoen euro, bedraagt het saldo van de bankleningen op lange termijn 1.066 miljoen euro, waarvan 113 miljoen euro binnen het jaar moet terugbetaald worden. Onder de financiering op lange termijn is tevens de voorfinanciering van de afgesloten BTW-dading opgenomen, ten bedrage van 203 miljoen euro. Na betaling van de uitstaande claim zal deze lening verder behouden blijven voor de financiering van de investeringsprojecten.

De leningen op korte termijn worden verder afgebouwd van 217,3 miljoen euro tot 204,8 miljoen euro per einde 2007. Dit laatste bedrag betreft enerzijds 166,4 miljoen euro opnames binnen het 'commercial paper' programma ter waarde van 400 miljoen euro. Anderzijds werd binnen de bestaande kredietlijnen ten bedrage van 277,5 miljoen euro, inclusief de gesyndiceerde lening, voor 38,4 miljoen euro aan opnames verricht. Een deel van de werken in uitvoering wordt gefinancierd door middel van de uitgegeven obligatielening op zeven jaar.

## **COMMENTAAR BIJ DE RESULTATENREKENING**

In de beheersovereenkomst met het Vlaamse Gewest is bepaald dat de vergoeding van Aquafin gebeurt op basis van de doorrekening van alle redelijke kosten, verhoogd met een vergoeding voor de aandeelhouders die gebaseerd is op hun inbreng in het eigen vermogen. Hieruit volgt dat de kosten en opbrengsten in grote mate een spiegelbeeld zijn van elkaar.

De verhoging van de kosten en in het bijzonder deze van de handelsgoederen, grond- en hulpstoffen, diensten en diverse goederen en bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen ligt in de lijn van de groei van de infrastructuur die door Aquafin geëxploiteerd wordt.

Bovendien participeert Aquafin vanaf 2007 in de exploitatiekosten van de zuiveringsinfrastructuur van het Brusselse Gewest. Einde 2007 werd het contract tussen beide gewesten overgenomen door de respectieve bedrijven belast met de zuiveringsopdracht.

Het steeds groeiende patrimonium verklaart tevens de continue groei van de afschrijvingen. Vanaf 2006 worden de investeringen pro rata afgeschreven.

De beweging op de waardeverminderingen en provisies heeft betrekking op waardeverminderingen en provisies voor bedragen die het Vlaamse Gewest tijdens het afgesloten boekjaar heeft betwist.

De afname van de bankschulden op korte en lange termijn resulteert in een afname van de kosten van schulden met 1,0 miljoen euro, ondanks de gestegen rentevoeten op korte en lange

termijn in 2007. In 2007 ging Aquafin over tot de herfinanciering van de eerste drie in het verleden opgenomen bankleningen op lange termijn. Deze operatie levert Aquafin over de ganse resterende looptijd van deze leningen een aanzienlijk financieel voordeel op. In 2006 startte Aquafin met een actief rentemanagement, waarvan de eerste vruchten in 2007 geplukt werden.

Na verrekening van de provisies, de waardeverminderingen en de niet aan het Vlaamse Gewest doorgerekende kosten en opbrengsten, inclusief het resultaat van de commerciële activiteiten, is de winst voor belastingen 13,15 miljoen euro.

Vanaf aanslagjaar 2007/inkomsten 2006 wordt het begrip notionele interestaftrek ingevoerd in de vennootschapsbelasting. Deze maatregel heeft ook zijn impact op de vennootschapsbelasting van Aquafin, waardoor de kost van de waterzuivering voor de burger beperkt blijft. Ook de toepassing van de verhoogde investeringsaftrek voor energiebesparende investeringen heeft een gunstige invloed op de vennootschapsbelasting.

## **VOORSTEL AAN DE ALGEMENE VERGADERING**

Rekening houdend met de winst na belastingen van het boekjaar van 10.338.833,10 euro en een overgedragen winst van 4.711,06 euro, bedraagt de te bestemmen winst 10.343.544,16 euro.

**Op basis van een maximale pay-out van 95% wordt aan de Algemene Vergadering volgende winstverdeling voorgesteld :**

- toevoeging aan de wettelijke reserve :	518.000,00 euro
- vergoeding van het kapitaal :	9.821.948,28 euro
- overgedragen winst :	3.595,88 euro

**Indien de Algemene Vergadering de voorgestelde winstverdeling goedkeurt, zal op 16 juni 2008 volgend bruto dividend uitbetaald worden :**

- 16,30 euro voor de aandelen volstort op 25 april 1990.
- 12,27 euro voor de aandelen die niet volledig volstort zijn.

### 4.16.1.2 Balans na winstverdeling

Activa (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>20/28</b>	<b>2.146.840</b>	<b>2.023.146</b>
<b>Materiële vaste activa</b>	<b>22/27</b>	<b>2.146.303</b>	<b>2.022.626</b>
Terreinen en gebouwen	22	81.401	75.864
Installaties, machines en uitrusting	23	1.756.535	1.673.947
Meubilair en rollend materieel	24	2.062	1.480

Leasing soortgelijke rechten	25	1.807	2.025
Overige materiële vaste activa	26	181	181
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	27	304.317	269.129
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>28</b>	<b>537</b>	<b>520</b>
Verbonden ondernemingen	280/1	535	487
Deelnemingen	280	535	487
Andere financiële vaste activa	284/8	2	33
Vorderingen en borgtochten in contanten	285/8	2	33
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>29/58</b>	<b>251.627</b>	<b>307.301</b>
<b>Vorderingen op meer dan één jaar</b>	<b>29</b>		<b>214.950</b>
Overige vorderingen	291		214.950
<b>Vorraden en bestellingen in uitvoering</b>	<b>3</b>	<b>20.472</b>	<b>11.991</b>
Bestellingen in uitvoering	37	20.472	11.991
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>40/41</b>	<b>229.695</b>	<b>14.313</b>
Handelsvorderingen	40	224.747	8.596
Overige vorderingen	41	4.948	5.717
<b>Geldbeleggingen</b>	<b>50/53</b>	<b>181</b>	<b>64.609</b>
Overige beleggingen	51/53	181	64.609
<b>Liquide middelen</b>	<b>54/58</b>	<b>630</b>	<b>338</b>
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>490/1</b>	<b>649</b>	<b>1.100</b>
<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>	<b>20/58</b>	<b>2.398.467</b>	<b>2.330.447</b>

Passiva (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>10/15</b>	<b>792.433</b>	<b>660.110</b>
<b>Kapitaal</b>	<b>10</b>	<b>149.429</b>	<b>99.426</b>
Geplaatst kapitaal	100	198.400	198.400
Niet opgevraagd kapitaal	101	48.971	98.974
<b>Reserves</b>	<b>13</b>	<b>17.159</b>	<b>16.640</b>
Wettelijke reserve	130	9.559	9.041
Beschikbare reserve	133	7.600	7.599
<b>Overgedragen winst</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Kapitaalsubsidies</b>	<b>15</b>	<b>625.841</b>	<b>544.039</b>
<b>VOORZIENINGEN UITGESTELDE</b>	<b>16</b>	<b>1.653</b>	<b>1.636</b>

<b>BELASTINGEN</b>			
<b>Voorzieningen risico's en kosten</b>	<b>160/5</b>	<b>1.653</b>	<b>1.636</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	160	332	300
Overige risico's en kosten	163/5	1.321	1.336
<b>SCHULDEN</b>	<b>17/49</b>	<b>1.604.381</b>	<b>1.668.701</b>
<b>Schulden op meer dan één jaar</b>	<b>17</b>	<b>1.146.840</b>	<b>1.212.885</b>
Financiële schulden	170/4	1.146.799	1.212.850
Leasingschulden en soortgelijke schulden	172	2.999	3.229
Kredietinstellingen	173	1.143.800	1.209.621
Overige schulden	178/9	41	35
<b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>42/48</b>	<b>442.420</b>	<b>442.030</b>
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	42	125.554	121.709
Financiële schulden	43	204.800	217.270
Kredietinstellingen	430/8	204.800	217.270
Handelsschulden	44	73.756	74.785
Leveranciers	440/4	73.756	74.785
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	46	23.112	12.096
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	45	5.374	4.853
Belastingen	450/3	96	30
Bezoldigingen en sociale lasten	454/9	5.278	4.823
Overige schulden	47/48	9.824	11.317
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>492/3</b>	<b>15.121</b>	<b>13.786</b>
<b>TOTAAL DER PASSIVA</b>	<b>10/49</b>	<b>2.398.467</b>	<b>2.330.447</b>

4.16.1.3 Resultatenrekening en resultatenverwerking

<b>(in 000 €)</b>	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>70/74</b>	<b>324.730</b>	<b>289.539</b>
Omzet	70	313.145	278.783
Toename in de voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering	71	8.480	6.622
Andere bedrijfsopbrengsten	74	3.105	4.134



<b>Bedrijfskosten</b>	<b>60/64</b>	<b>249.496</b>	<b>211.042</b>
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60	83.148	66.820
Aankopen	600/8	83.148	66.820
Diensten en diverse goederen	61	28.926	21.534
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	62	43.842	40.781
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	89.951	79.960
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (toevoegingen +, terugnemingen -)	631/14	134	-443
Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen en terugnemingen -)	635/7	17	-215
Andere bedrijfskosten	640/8	3.478	2.605
<b>Bedrijfswinst</b>	<b>9901</b>	<b>75.234</b>	<b>78.497</b>
<b>Financiële opbrengsten</b>	<b>75</b>	<b>9.489</b>	<b>9.297</b>
Opbrengsten uit vlottende activa	751	9.149	9.063
Andere financiële opbrengsten	752/9	340	234
<b>Financiële kosten</b>	<b>65</b>	<b>71.617</b>	<b>70.918</b>
Kosten van schulden	650	68.601	69.616
Andere financiële kosten	652/9	3.016	1.302
<b>Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belasting</b>	<b>9902</b>	<b>13.106</b>	<b>16.876</b>
<b>Uitzonderlijke opbrengsten</b>	<b>76</b>	<b>48</b>	
Terugneming en waardeverminderingen op financiële vaste activa	761	48	
<b>Uitzonderlijke kosten</b>	<b>66</b>		<b>20</b>
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		20
<b>Winst van het boekjaar voor belasting</b>	<b>9903</b>	<b>13.154</b>	<b>16.856</b>
<b>Belasting op het resultaat</b>	<b>67/77</b>	<b>2.815</b>	<b>4.939</b>
Belastingen	670/3	3.401	4.956
Regularisering van belastingen en terugnemingen van voorzieningen voor belastingen	77	586	17
<b>Winst van het boekjaar</b>	<b>9904</b>	<b>10.339</b>	<b>11.917</b>
<b>TE BESTEMMEN WINST VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>9905</b>	<b>10.339</b>	<b>11.917</b>

(in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>Te bestemmen winstsaldo</b>	<b>9906</b>	<b>10.344</b>	<b>11.918</b>
Te bestemmen winst van het boekjaar	9905	10.339	11.917
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	14P	5	1
<b>Toevoeging aan het eigen vermogen</b>	<b>691/2</b>	<b>518</b>	<b>596</b>
Aan de wettelijke reserves	6920	518	596
<b>Over te dragen winst</b>	<b>14</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
<b>Uit te keren winst</b>	<b>694/6</b>	<b>9.822</b>	<b>11.317</b>
Vergoeding van het kapitaal	694	9.822	11.317

4.16.1.4 *Toelichting*

4.16.1.4.1 *Materiële vaste activa*

Staat van de materiële vaste activa (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>TERREINEN EN GEBOUWEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8191P</b>		<b>98.401</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8161	7.124	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8191</b>	<b>105.525</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8321P</b>		<b>22.537</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8271	1587	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8321</b>	<b>24.124</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>22</b>	<b>81.401</b>	
<b>INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING</b>			

<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8192P</b>		<b>2.521.713</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8162	5439	
Overboeking van een post naar een andere	8182	164.470	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8192</b>	<b>2.691.622</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8322P</b>		<b>847.766</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8272	87.321	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8322</b>	<b>935.087</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>23</b>	<b>1.756.535</b>	
<b>MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8193P</b>		<b>9.415</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8163	1294	
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8193	10.709	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8323P</b>		<b>7.934</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8273	713	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8323</b>	<b>8647</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>24</b>	<b>2.062</b>	

<b>Staat van de materiële vaste activa (in 000 €)</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>LEASING EN SOORTGELIJKE RECHTEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8194P</b>		<b>4.374</b>
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8194</b>	<b>4.374</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8324P</b>		<b>2.348</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8274	219	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8324</b>	<b>2.567</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>25</b>	<b>1.807</b>	
Waarvan			
Terreinen en gebouwen	250	1.807	
<b>OVERIGE MATERIELE VASTE ACTIVA</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8195P</b>		<b>3.650</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8165	112	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8195</b>	<b>3.762</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8325P</b>		<b>3.470</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8275	111	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8325</b>	<b>3.581</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE</b>	<b>26</b>	<b>181</b>	

<b>VAN HET BOEKJAAR</b>			
<b>ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUITBETALINGEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8196P</b>		<b>269.129</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8166	199.658	
Overboeking van een post naar een andere	8166	-164.470	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8196</b>	<b>304.317</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>27</b>	<b>304.317</b>	

#### 4.16.1.4.2 Financiële vaste activa

<b>Staat van de financiële vaste activa (in 000€)</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN – DEELNEMINGEN EN AANDELEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8391P</b>		<b>1.938</b>
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8391</b>	<b>1.938</b>	
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8521P</b>		<b>1.451</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Teruggenomen want overtollig	8481	48	
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8521</b>	<b>1.403</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>280</b>	<b>535</b>	
<b>ANDERE ONDERNEMINGEN – DEELNEMINGEN EN AANDELEN</b>			
<b>Andere ondernemingen-vorderingen</b>			
<b>Nettoboekwaarde per einde van het</b>	<b>285/8P</b>		<b>33</b>

<b>boekjaar</b>		
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>		
Toevoegingen	8583	4
Terugbetalingen	8593	35
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>285/8</b>	<b>2</b>

#### 4.16.1.4.3 Deelnemingen

<b>Inlichtingen omtrent de deelnemingen</b>	
<b>DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN AANGEHOUDEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN</b>	
<p>Aquaplus NV  Ingeberthoeveweg 21  B-26320 Aartselaar  0462.755.821</p>	
Aangehouden maatschappijen rechten-aandelen op naam	
rechtstreeks aantal	39.999
rechtstreeks %	99,9

#### 4.16.1.4.4 Overige geldbeleggingen en overlopende rekeningen

Overige geldbeleggingen en overlopende rekeningen (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>OVERIGE GELDBELEGGINGEN</b>			
<b>Termijnrekeningen bij kredietinstellingen</b>	<b>53</b>	<b>181</b>	<b>64.609</b>
Met een resterende looptijd of opzegtermijn van hoogstens één maand	8686	181	64.609
<b>OVERLOPENDE REKENINGEN</b>			
<b>Uitsplitsing van de post 490/1 van de activa</b>			
Voorafbetaalde kosten		342	
Rente		307	

#### 4.16.1.4.5 Staat van het kapitaal en de aandeelhoudersstructuur

Staat van het kapitaal en de aandeelhoudersstructuur (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>STAAT VAN HET KAPITAAL</b>			
<b>Maatschappelijk kapitaal</b>			
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100P		198.400
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100	198.400	
	Codes	Bedragen	Aantal aandelen
Gewone aandelen		198.400	800.00
Op naam	8.702		800.00
	Codes	Niet-opgevraagd bedrag	
Niet gestort kapitaal			
Niet opgevraagd kapitaal	101	48.971	
Aandeelhouders die nog moeten volstorten		48.971	
<b>VOORZIENINGEN VOOR OVERIGE RISICO'S EN KOSTEN</b>			
<b>Uitsplitsing van de post 163/5 van de passiva</b>		Boekjaar	
Voorziene kosten voor laattijdigheid		105	
Voorziene kosten voor juridische geschillen		993	
Voorziene kosten voor geschillen mbt OVK		145	
Voorziene kosten afvoer slib		78	

#### 4.16.1.4.6 Schulden en overlopende rekeningen

Staat van de schulden en overlopende rekeningen (in 000 €)	Codes	Boekjaar
<b>UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD MET MEER DAN EEN JAAR, NAARGELANG DE RESTERENDE LOOPTIJD</b>		

**Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen**

<b>Financiële schulden</b>	<b>8801</b>	<b>125.554</b>
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8831	230
Kredietinstellingen	8841	125.324
<b>TOTAAL DER SCHULDEN OP MEER DAN ÉÉN JAAR DIE BINNEN HET JAAR VERVALLEN</b>	<b>42</b>	<b>125.554</b>

**Schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar maar hoogstens 5 jaar**

<b>Financiële schulden</b>	<b>8802</b>	<b>493.897</b>
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8832	1.647
Kredietinstellingen	8842	492.250
Overige schulden	8902	41
<b>TOTAAL DER SCHULDEN MET EEN RESTERENDE LOOPTIJD VAN MEER DAN ÉÉN MAAR HOOGSTENS 5 JAAR</b>	<b>8912</b>	<b>493.938</b>

**Schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar**

<b>Financiële schulden</b>	<b>8803</b>	<b>652.902</b>
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8833	1.352
Kredietinstellingen	8843	651.550
<b>TOTAAL DER SCHULDEN MET EEN RESTERENDE LOOPTIJD VAN MEER DAN 5 JAAR</b>	<b>8913</b>	<b>652.902</b>

**SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN****Belastingen**

Niet-vervallen belastingen	9073	96
<b>Bezoldigingen en sociale lasten</b>		
Andere schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9077	5.278



**OVERLOPENDE REKENINGEN****Uitsplitsing van de post 492/3 van de passiva**

Rente	14.063
Overige overlopende posten	1.058

**4.16.1.4.7 Bedrijfsresultaten**

<b>Bedrijfsresultaten (in 000 €)</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>BEDRIJFSKOSTEN</b>			
<b>Werknemers ingeschreven in het personeelregister</b>			
Totaal aantal op afsluitingsdatum	9086	777	737
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087	732,2	694,6
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088	1.185.283	1.158.388
<b>Personeelskosten</b>			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620	31.283	29.104
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621	8.993	8.483
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622	1.609	1.446
Andere personeelskosten	623	1.887	1.701
Pensioenen	624	70	47
<b>Voorzieningen voor pensioenen</b>			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	635	31	133
<b>Waardeverminderingen</b>			
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112	432	247
Teruggenomen	9113	298	690
<b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b>			
Toevoegingen	9115	864	1.107
Bestedingen en terugnemingen	9116	847	1.322
<b>Andere bedrijfskosten</b>			
Bedrijfsbelastingen en –taksen	640	2.548	2.444
Andere	641/8	930	161
<b>Uitzendkrachten en ter beschikking van</b>			

<b>de onderneming gestelde personen</b>			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096	6	10
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097	16,6	14,8
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098	34.270	29.282
Kosten voor de onderneming	617	723	615
<b>FINANCIELE EN UITZONDERLIJKE RESULTATEN</b>			
<b>Uitsplitsing van de overige financiële kosten</b>			
Bankkosten		712	1.298
Overige financiële kosten		2.304	4

#### **4.16.1.4.8 Belastingen en taxen**

<b>Belastingen en taxen (in 000 €)</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>BELASTINGEN OP HET RESULTAAT</b>			
<b>Belastingen op het resultaat van het boekjaar</b>	<b>9134</b>	<b>3.400</b>	
Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen	9135	3.400	
Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren	9138	1	
Verschuldigde of betaalde belastingsupplementen	9139	1	
<b>BELASTINGEN OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN</b>			
<b>In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde</b>			
Aan de onderneming (aftrekbaar)	9145	135.084	114.045
Door de onderneming	9146	70.954	61.230
<b>Ingehouden bedragen ten laste van derden als</b>			
Bedrijfsvoorheffing	9147	8.913	8.242

#### 4.16.1.4.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen (in 000 €)	Boekjaar
<b>BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA</b>	
Gegunde nog niet geactiveerde projecten	124.659
Aankoopverplichtingen	2.825

#### 4.16.1.4.10 Verbonden ondernemingen

Betrekkingen met verbonden ondernemingen (in 000 €)	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN</b>			
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>280/1</b>	<b>535</b>	<b>487</b>
Deelnemingen	280	535	487
<b>Vorderingen</b>	<b>9291</b>	<b>36</b>	<b>83</b>
Op hoogstens één jaar	9311	36	83
<b>Schulden</b>	<b>9351</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Op hoogstens één jaar	9371	1	1
<b>FINANCIELE BETREKKINGEN MET DE COMMISSARIS EN DE PERSONEN MET WIE HIJ VERBONDEN IS</b>			
<b>Bezoldiging van de commissaris(sen)</b>	<b>9505</b>	<b>60</b>	
<b>Bezoldigingen voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris</b>			
Belastingadviesopdrachten	95062	12	
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95063	132	
<b>Afgeleide financiële instrumenten die niet gewaardeerd zijn op basis van de reële waarde</b>			
<b>SCHATTING VAN DE REËLE WAARDE VOOR ELKE CATEGORIE AFGELEIDE FINANCIËLE INSTRUMENTEN DIE</b>			

<b>NIET GEWAARDEERD ZIJN OP BASIS VAN DE WAARDE IN HET ECONOMISCH VERKEER MET OPGAVE VAN DE OMVANG EN DE AARD VAN DE INSTRUMENTEN</b>	Boekjaar
<b>Afgeleide financiële instrumenten<sup>8</sup></b>	<b>10.069</b>

#### **4.16.2 Jaarverslag 2008**

##### *4.16.2.1 Verslag van de Raad van Bestuur*

### **BELANGRIJKSTE EVOLUTIES TIJDENS HET BOEKJAAR**

*Aquafin heeft de voorbije jaren een stevige positie uitgebouwd in het waterlandschap. Het Vlaamse Gewest en de gemeenten hebben vertrouwen in de kennis en ervaring van Aquafin en waarderen de wijze waarop het bedrijf meedenkt met de klant. Het orderboek van Aquafin is nog nooit zo goed gevuld geweest, vooral met gereguleerde, maar ook met niet-gereguleerde opdrachten. Intern bleef Aquafin zich concentreren op procesverbeteringen en de verdere implementatie van meetinstrumenten. De effectiviteits- en efficiëntieverbeteringen die daaruit voortvloeien, komen de realisatie van de Europese richtlijnen in Vlaanderen ten goede.*

#### **INTERNE VOORBEREIDING OP EEN STRATEGISCH PLAN**

*Terwijl Aquafin zich enkele jaren geleden nog moest richten op het verwerven van een plaats in de watersector, kan het bedrijf zich nu focussen op het verankeren en uitbreiden van zijn activiteiten. Onder de naam Prismaplan werkte Aquafin aan een toekomstscenario voor het bedrijf, gericht op de realisatie van de Europese doelstellingen inzake water. Daarbij kiest Aquafin resoluut voor een business model waarin de klant centraal staat. In 2008 startte de interne voorbereiding van de organisatie voor de uitvoering van het nieuwe strategisch plan. De nieuwe missie van Aquafin, geeft kort de krachtlijnen voor de toekomst weer.*

#### **700 MILJOEN EXTRA VOOR DE GEMEENTEN VIA AQUAFIN**

*Begin 2008 sloot de Vlaamse Regering een Lokaal Pact met de gemeenten en provincies. Daarin werd onder meer overeengekomen dat het Vlaamse Gewest een deel van de nog te leveren rioleringsinspanningen van de gemeenten zou overnemen. Voor dat doel investeert het gewest via Aquafin 700 miljoen euro, gespreid over zeven jaar. De eerste 100 miljoen euro werd door de Vlaamse Regering mee opgedragen met het optimalisatieprogramma 2010, dat (een deel van) de projecten oplijst die nog moeten worden uitgevoerd om de waterkwaliteit in Vlaanderen te verbeteren. Deze extra opdracht voor Aquafin zorgt voor een aanzienlijke uitbreiding van de projectenportefeuille van het bedrijf. Zowel intern als extern zet Aquafin daarom de nodige stappen om een vlotte projectuitvoering te kunnen blijven garanderen.*

#### **AANPASSINGEN AAN DE BEHEERSOVEREENKOMST MET HET VLAAMSE GEWEST**

##### ***Eigen middelen verhoogd, vergoeding verlaagd***

<sup>8</sup> In mei 2006 keurde de Raad van Bestuur van de Emittent de implementatie van een programma voor actief rente management goed. Er worden hierbij geen speculatieve posities opgenomen. De instrumenten moeten de Emittent beschermen tegen een stijging van de interestvoeten. De instrumenten mogen slechts gebruikt worden indien er een onderliggend (eventueel toekomstig) krediet is. De instrumenten worden toegepast voor de volledige duur van de onderliggende schuld. De afgeleide financiële producten maken geen deel uit van de balans. De reële waarde van de financiële producten op het jaareinde is opgenomen in de toelichting bij de jaarrekening, volume 5.16.

*Eind 2007 heeft de aandeelhouder Vlaamse Milieuholding een gedeeltelijke volstorting van het kapitaal uitgevoerd, waardoor de eigen middelen van Aquafin met 50 miljoen euro werden verhoogd. Tegelijk werd een addendum ondertekend aan de beheersovereenkomst tussen het Vlaamse Gewest en Aquafin, waarin de berekening van het rendement voor de aandeelhouder gewijzigd werd. Waar vroeger de risicovrije rente - verhoogd met een risicopremie van 5% - werd toegepast, werd voor 2008 het rendement verlaagd tot 3,5%.*

*De volgende jaren zal het percentage telkens worden vastgesteld op het budgetoverleg bij de begrotingsopmaak, zodat rekening kan worden gehouden met gewijzigde omstandigheden.*

*Deze rendementsaanpassing heeft tot gevolg dat de winst van Aquafin uit de gereguleerde activiteiten, die bijna volledig wordt uitgekeerd aan de Vlaamse Milieuholding, substantieel verlaagd is. Door de gelijktijdige verhoging van het eigen kapitaal, blijft Aquafin als bedrijf echter even solide als voorheen.*

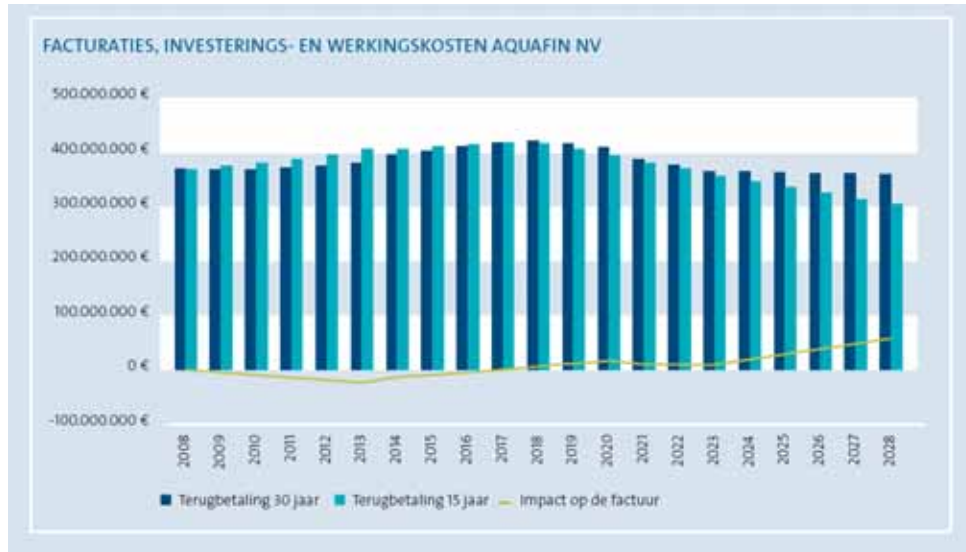
### ***Verlenging van de terugbetalingstermijn van nieuwe projecten***

*In uitvoering van het Lokaal Pact is het investeringsbedrag dat aan Aquafin wordt opgedragen, voor de volgende zeven jaar met 100 miljoen euro verhoogd. Om te voorkomen dat de facturen van Aquafin aan de drinkwatermaatschappijen sterk zouden stijgen, heeft Aquafin in samenspraak met het gewest en de bankwereld de terugbetalingstermijn van de bouwkundige werken verhoogd tot dertig jaar, voor alle projecten opgeleverd vanaf 1 januari 2009. Voor elektromechanische werken bleef de terugbetalingstermijn vijftien jaar.*

*In de bijgaande grafiek wordt de vergelijking gemaakt tussen de originele situatie, met een jaarlijks investeringsbedrag van 150 miljoen euro en een terugbetaling over 15 jaar, en die van een jaarlijks investeringsbedrag van 250 miljoen in de eerstvolgende zeven jaren, met een terugbetalingsperiode van 30 jaar. Door deze aanpassing van de terugbetalingsperiode daalt in het begin zelfs de totale facturatie.*

*De extra investeringsopdracht heeft een grote invloed op de uitstaande schuld die op de balans van Aquafin zal terechtkomen. De aanpassing van de terugbetalingstermijn werd dan ook, in uitvoering van de affectatieovereenkomst, goedgekeurd door de langetermijnfinanciers van Aquafin.*

*Door de verlenging van de terugbetalingstermijn van de bouwkundige werken, is de terugbetalingshorizon langer dan het theoretisch einde van de beheersovereenkomst, die een rollende overeenkomst van twintig jaar is. Een bijkomend addendum aan de beheersovereenkomst voorziet dat bij een eventuele opzegging van de overeenkomst, de uitstaande tegoeden voor al opgeleverde projecten op het einde van de overeenkomst in één keer zullen worden terugbetaald aan Aquafin.*



## FINANCIËLE EVOLUTIES

### *Financiële markt in beweging*

*De ontwikkeling van de geld- en kapitaalmarktrente vertoonde in de eerste helft van 2008 een stijging, gevolgd door een vrij sterke daling naar het einde van het jaar. In de opnames van straight loans (kredieten voor de financiering van tijdelijke thesaurietekorten), commercial paper (een bron van financiering op korte termijn, uitgegeven door openbare instellingen of bedrijven) en leningen op lange termijn is duidelijk deze trend te merken. Niet alleen de basisrente kende een opmerkelijke evolutie, ook de marges op de leningen zijn sterk toegenomen door de financiële crisis. Waar voorheen gerekend werd met enkele basispunten, moet nu rekening worden gehouden met marges van soms honderd basispunten en meer.*

*Voor de financiering op korte termijn blijft in de toekomst het commercial paper-programma belangrijk.*

*Op dit programma, ondersteund door back-up lijnen, heeft Aquafin voldoende ruimte om de toekomstige noden te lenigen. Daarnaast kan Aquafin ook een beroep doen op bilaterale kredieten.*

*Voor de behoeften op lange termijn kan Aquafin in eerste instantie rekenen op de Europese Investeringsbank, waarmee begin 2009 opnieuw een krediet van 100 miljoen euro getekend werd. Voor de volgende jaren wordt er gestreefd naar gelijksoortige kredieten. Zo zal Aquafin de periode met financiële spanning kunnen overbruggen, totdat de markt gestabiliseerd is en het voor het bedrijf terug opportuun is om zich tot de commerciële banken te wenden voor de financiering van de investeringsprojecten.*

*Verdere financieringsbehoeften zullen indien nodig voldaan worden door het bestaande gesyndiceerde krediet te vernieuwen en, rekening houdend met de rating, rechtstreeks de kapitaalmarkt aan te spreken.*

### ***Aquafin blijft een zeer kredietwaardige partner***

*Moody's Investors Service, een international onafhankelijk rating-kantoor, maakte in december 2008 zijn jaarlijkse beoordeling van de kredietwaardigheid van Aquafin bekend. Ondanks de woelige financiële tijden, zag het bedrijf zijn hoge kredietwaardigheid bevestigd. Moody's beschouwt Aquafin als een stabiel bedrijf en gaf daarom voor leningen op lange termijn opnieuw een Aaa-rating. Dat is de hoogst mogelijke score, waarmee Aquafin even kredietwaardig is als het Vlaamse Gewest. Voor zijn commercial paper programma op korte termijn kreeg Aquafin opnieuw een Pl-rating, wat eveneens de maximumscore is.*

### ***Verminderde financiering via de kapitaalmarkt***

*Sinds 2007 beschikt Aquafin over extra liquide middelen, waardoor het bedrijf in 2008 minder dan voorgaande jaren een beroep moest doen op de kapitaalmarkt voor de financiering van zijn activiteiten. Deze verhoging van de liquide middelen is enerzijds een gevolg van de hoger genoemde kapitaalsverhoging door de Vlaamse Milieuholding, en anderzijds van de vervoegde terugbetaling van de BTW-vordering op het Vlaamse Gewest.*

*De Vlaamse Regering had eind 2005 een dadingovereenkomst afgesloten om het BTW-geschil met de Federale Regering over het toe te passen tarief van 6% of 21% te beëindigen. Deze dadingovereenkomst hield in dat Aquafin het bedrag van de dading aan de BTW-administratie zou overmaken en dat het Vlaamse Gewest de financiële last over 15 jaar zou terugbetalen. Het Vlaamse Gewest heeft het resterende openstaande bedrag begin 2008 echter vervoegd terugbetaald via de drinkwatermaatschappijen. Deze fondsen zijn deels aangewend om de werken in uitvoering te financieren, waardoor in de eerste helft van 2008 de financiering op korte termijn aanzienlijk kon worden afgebouwd. Naar het einde van 2008 zijn er terug meer middelen op korte termijn aangetrokken, via het commercial paper programma van Aquafin. De vraag naar Aaa-rated bedrijven is immers zeer groot, terwijl de marges op hun historische niveau bleven.*

*De BTW-claim was door Aquafin gefinancierd door een lening op lange termijn. Deze lening werd met de hulp van de deelnemende banken omgevormd tot een financiering van de opgeleverde projecten van Aquafin. Hierdoor moest Aquafin zich in deze periode met financiële spanningen niet tot de markt wenden. Het saldo van de langetermijnleningen kon opgenomen worden binnen een bestaande kredietovereenkomst met de Europese Investeringsbank.*

### ***Geactualiseerd rentebeleid***

*Zie sectie 4.12.1.6 van het Prospectus.*

## ***ECOLOGISCHE PRESTATIES OBJECTIEF GEMETEN VIA HET INDICATORENKADER***

*Om invulling te geven aan haar functie van ecologisch toezichthouder, werkte de Vlaamse Milieumaatschappij samen met Aquafin een indicatorenkader uit, dat het beheer van de bovengemeentelijke zuiveringsinfrastructuur in cijfers uitdrukt.*

*Op basis van de verkregen cijfergegevens kan de Vlaamse Milieumaatschappij niet alleen de prestaties van Aquafin objectief beoordelen, maar kan ze ook haar beleid afstemmen op de investeringen die het grootste rendement opleveren voor de kwaliteit van het oppervlaktewater. De analyse van de meetgegevens stelt Aquafin dan weer in staat om het ecologisch resultaat van zijn activiteiten te maximaliseren.*

*Op dit ogenblik worden de opgesomde indicatoren al in 41 zuiveringsgebieden gemeten.*

*Samen omvatten ze de helft van de Vlaamse inwoners die op de zuiveringsinfrastructuur aangesloten zijn. Het ontwikkelde indicatorenkader zal op termijn worden toegepast op 90% van de zuiveringsgebieden in Vlaanderen. Dat zijn de regie's waarbinnen alle rioleringen naar eenzelfde zuiveringsinstallatie leiden.*

*Uit de eerste resultaten van de proefgebieden blijkt dat Aquafin goed presteert, zowel voor het beheer van de zuiveringsinstallaties als het beheer van het collectorennetwerk.*

## **UITBOUW EN BEHEER VAN DE ZUIVERINGSINFRASTRUCTUUR**

*Dankzij de inspanningen van het Vlaamse Gewest en Aquafin, is de inhaalbeweging om te voldoen aan de richtlijn Stedelijk Afvalwater ver gevorderd, maar nog niet helemaal ten einde. Daarnaast moet het bedrijf zich nu ook verder organiseren voor de extra werkdruk die de uitvoering van het Lokaal Pact met zich mee zal brengen. Het stedelijke afvalwater dat Aquafin vorig jaar zuiverde, was van uitstekende kwaliteit. Dat is het resultaat van een doorgedreven procesopvolging en -sturing, in combinatie met enkele externe factoren die in het voordeel van Aquafin speelden.*

### **GEREGULEERDE ACTIVITEITEN**

#### ***Projecten in portefeuille***

*De opdrachtenportefeuille met investeringsprojecten bedroeg op 31 december 2008 bijna 1,1 miljard euro voor 876 projecten. Aquafin leverde tot die datum 1940 investerings- en renovatieprojecten op aan het Vlaamse Gewest, voor een totaal van 2.497,5 miljoen euro.*

*Aquafin bracht voor 118,5 miljoen euro aan projecten op de markt in 2008. Door samenwerking met gemeentes en intercommunales steeg dit bedrag tot 157,1 miljoen euro. Dit bedrag lag lager dan oorspronkelijk voorzien. Moeilijkheden bij het verkrijgen van de vergunningen, het verwerven van de gronden en een toegenomen administratie bij de projectuitvoering lagen hier aan de basis.*

*In 2008 leverde het bedrijf voor 127 miljoen euro aan prioritaire projecten op. Van de 152 als prioritair aangeduide projecten zijn al 115 projecten uitgevoerd of opgeleverd. Slechts 23 projecten zijn vandaag nog niet gepubliceerd. Ruim vier jaar na het bepalen van de eerste groep prioritaire projecten is het gros van deze projecten dus in een vergevorderd stadium.*

*Jaar na jaar slaagt Aquafin er in om de vooropgestelde opleveringsniveaus te halen. Zo garandeert het bedrijf een gestage groei van de zuiveringsinfrastructuur in Vlaanderen. In 2008 werden er projecten opgeleverd voor een recordbedrag van 195,5 miljoen euro, waarvan 56,3 miljoen euro voor projecten op zuiveringsinstallaties en de overige 139,2 miljoen euro voor de uitbouw van het rioleringsstelsel. Dat is net geen 10 miljoen euro méér dan in het vorige recordjaar 2005.*

*Eind 2008 was er in Vlaanderen nog maar één agglomeratie groter dan 10.000 inwonersequivalent waar geen zuiveringsinstallatie operationeel was. De ontbrekende RWZI Tervuren is echter begin 2009 opgestart.*

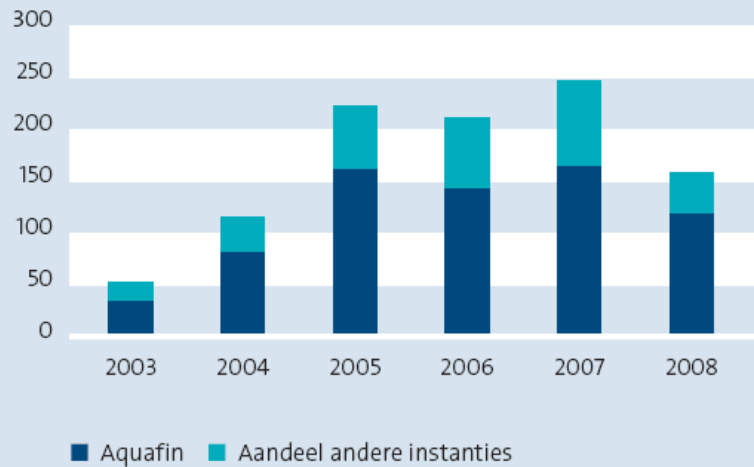


## PROJECTEN IN PORTEFEUILLE\*

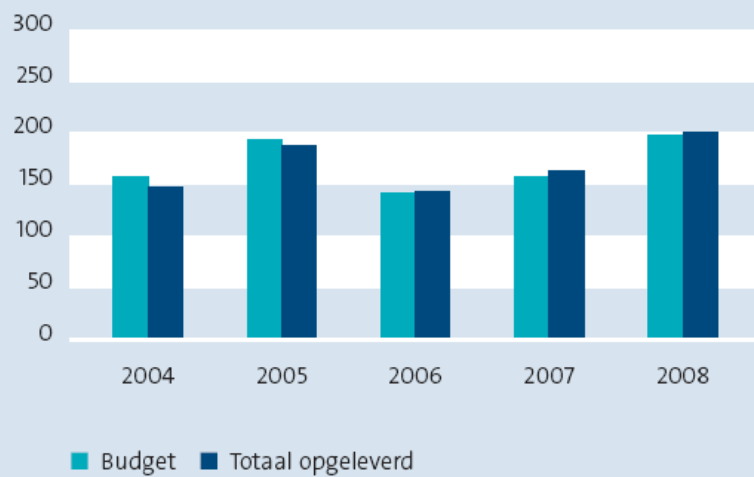
	Aantal projecten	Waarde (mio euro)
Opgeleverd	1.940	2.497,5
Gegund en aanbesteed	237	371,5
In ontwerp	639	714,3
<b>Totaal</b>	<b>2.816</b>	<b>3.583,3</b>

\* excl. OP2010

## AANBESTEDINGSRITME (IN MILJOEN EURO)



## OPLEVERINGSRITME (IN MILJOEN EURO)



*Projecten waarin zowel gemeentelijke riolen als collectoren van Aquafin aangelegd worden, worden gezamenlijk aanbesteed. Het “aandeel andere instanties” betreft het gemeentelijk aandeel van projecten die door Aquafin aanbesteed worden.*

### **Infrastructuur in beheer**

*Eind 2008 was Aquafin verantwoordelijk voor de exploitatie van 228 rioolwaterzuiveringsinstallaties. Om het afvalwater naar de zuiveringsinstallaties te transporteren, had Aquafin 4.427 km leidingen in beheer. Dat is een toename met 152 km ten opzichte van 2007. Sinds zijn oprichting heeft Aquafin al 3.247 km aangelegd. De overige 1.180 km is overgenomen infrastructuur. Aquafin beheerde 1.026 bovengemeentelijke pompstations en bergbezinkingsbekkens, waarvan 811 pompstations door het bedrijf zelf gebouwd zijn.*

### **Beste zuiveringsresultaten ooit**

*De effluentresultaten van 2008 werden geëvalueerd voor 227 rioolwaterzuiveringsinstallaties. RWZI Merchtem werd nog niet bemonsterd door de Vlaamse Milieumaatschappij. Als gevolg werden de resultaten van deze installatie niet mee geëvalueerd.*

*In 2008 voldeden 222 installaties of 97,8% aan alle opgelegde normen. Dat aantal is nog nooit zo hoog geweest. Twee installaties voldeden niet aan de concentratienormen voor de resterende vuilvracht in het gezuiverde water. Drie installaties voldeden niet aan de opgelegde verwijderingspercentages voor de aangevoerde vuilvracht.*

*Deze uitstekende resultaten zijn te danken aan de proactieve aanpak van Aquafin. Enerzijds werd de plaatsing van ammonium- en nitraatmonitoren voortgezet, waardoor er een nauwkeurige sturing van het zuiveringsproces kon gebeuren voor een optimale stikstofverwijdering. Anderzijds werd ook de dosering van allerlei hulpstoffen verhoogd, zoals koolstofbronnen voor de verwijdering van stikstof, ijzerchloride voor de verwijdering van fosfor en poly-elektrolieten voor de verwijdering van zwevende stoffen. Sinds 2008 wordt de dosering van deze hulpstoffen niet langer bepaald in functie van de te behalen effluentresultaten, maar wel in functie van de samenstelling van het aangevoerde afvalwater.*

*Daarnaast speelden ook het weer en de concentratie van de vuilvracht in het aangevoerde afvalwater een rol in de behaalde zuiveringsresultaten. In 2008 was de gemiddelde temperatuur relatief hoog, door een abnormaal warme winter en lente. Bij warm weer kunnen de bacteriën die de vuilvracht in het water afbreken, beter hun werk doen dan bij koud weer. In 2008 was de vuilvracht in het aangevoerde afvalwater bovendien 18% meer geconcentreerd dan het jaar voordien, hoewel er bijna net zoveel regen viel als in 2007. Het is gemakkelijker om geconcentreerd afvalwater volgens de normen te zuiveren, dan afvalwater dat sterk verdund is met proper regen- of grondwater.*

*Het verwijderingspercentage voor stikstof steeg in 2008 verder tot 77%, wat beter is dan de doelstelling van 75% die het Vlaamse Gewest voor ogen heeft. Het verwijderingspercentage van de vuilvracht per parameter, wordt berekend door de tijdens de biologische behandeling verwijderde vuilvracht te delen door de totale behandelde vuilvracht. Dit percentage is gestabiliseerd voor BZV (97%), (ZV (89%), zwevende stoffen (95%) en fosfor (85%).*

## Zuiveringsresultaten

	2007 (216 geëvalueerde installaties)	2008 (227 geëvalueerde installaties)
Voldaan aan alle normen	192 (88,8%)	222 (97,8%)
Voldaan aan de normen, behalve aan KVT*	20 (9,3%)	3 (1,3%)
Niet voldaan aan richtlijn Stedelijk Afvalwater	4 (1,8%)	2 (0,9%)

\* De Europese normen werden op Vlaams niveau verstrengd door de Vlarem – Kleine Trein die inging in april 2004.

\*\* Te wijten aan een geringere aanvoer in 2008, niet aan een geringer zuiveringsrendement.

*Alle installaties in agglomeraties van meer dan 10.000 inwonerequivalent voldeden in 2008 aan het verplichte jaargemiddelde voor stikstof. Eind 2008 was alleen RWZI Tervuren nog niet operationeel, maar deze laatste installatie is ondertussen ook opgestart.*

*De vuilvracht die in 2008 naar de zuiveringsinstallaties werd gevoerd, komt overeen met 4,31 miljoen inwoners (gemiddelde op basis van de schattingen van de vijf gemeten parameters).*

### **Sanering van bedrijfsafvalwater**

*Alle bedrijven die hun afvalwater lozen op de zuiveringsinfrastructuur van Aquafin en over een eigen waterwinning beschikken, kunnen sinds 2006 een contract afsluiten met Aquafin voor de zuivering van hun afvalwater. De vergoeding die ze aan Aquafin betalen, wordt in mindering gebracht van de heffing van de Vlaamse Milieumaatschappij. De factuur van Aquafin is voor deze bedrijven een aftrekbare kost, in tegenstelling tot de heffing. In 2008 werden er 11 nieuwe contracten ondertekend. In totaal stuurde Aquafin het voorbije jaar aan alle bedrijven die een contract hebben lopen, facturen ter waarde van ruim 9 miljoen euro.*

## **NIET-GEREGULEERDE ACTIVITEITEN**

### **Diensten op maat van de gemeenten**

*De bovengemeentelijke zuiveringsinfrastructuur zit al in de optimalisatiefase, terwijl het gemeentelijke rioleringsnet nog aanzienlijk moet worden uitgebouwd. Met zijn opgebouwde kennis en ervaring, is Aquafin de ideale partner om de gemeenten bij te staan in hun inspanningen om aan de richtlijn Stedelijk Afvalwater en de kaderrichtlijn Water te voldoen. In 2008 sloten vier nieuwe gemeenten een concessieovereenkomst met Aquafin voor de uitbouw en het beheer van hun zuiveringsinfrastructuur. Ook de samenwerking met drinkwatermaatschappijen AWW (Ri-Ant) en VMW (RioAct) werd succesvol verder gezet. Sinds 2008 prefinanciert Aquafin bovendien een aantal gemeentelijke rioleringsprojecten. Zo kunnen de gemeenten mee genieten van Aquafin's hoge kredietwaardigheid en de daaraan verbonden gunstige tarieven. De omzet van Aquafin buiten het contract met het gewest blijft echter niet substantieel ten opzichte van de totale omzet van Aquafin.*

### **Ondersteuning van de industrie en buitenlandse projecten via Aquaplus**

*Aquaplus NV, het commerciële dochterbedrijf van Aquafin, richt zich in het binnenland op de noden van de industrie om aan de Europese richtlijnen te voldoen. In het buitenland biedt Aquaplus ondersteuning aan overheden, administraties en bedrijven bij het behalen van hun*

milieunormen. Aquaplus biedt oplossingen op maat aan voor alle stadia binnen de afvalwatercyclus. Zowel in binnen- als buitenland sloot het bedrijf in 2008 bijkomende interessante contracten af.

## **ONDERZOEK EN PRODUCTONTWIKKELING**

*De technologische knowhow die Aquafin ontwikkelt, vindt zijn toepassing in het netwerkbeheer, het transport en de zuivering van het afvalwater en de verwerking van het te veel aan zuiverings-slib. Tegelijkertijd wil het bedrijf de nodige kennis opbouwen om zijn klanten te kunnen ondersteunen bij de aanpak van uitdagingen zoals de klimaatverandering, energiebesparing en rationeel watergebruik.*

*Aan de hand van enkele case studies heeft Aquafin in 2008 aangetoond dat conceptuele rioolmodellen voldoende nauwkeurig zijn en tot tachtig keer sneller werken dan gedetailleerde modellen. Deze conclusie opent perspectieven voor de modellering van overstorten, real time control van het rioolstelsel en de koppeling van rioolmodellen met riviermodellen. Tegelijk gebeurde er onderzoek naar geurhinder en corrosie in leidingen als gevolg van de aanwezigheid van sulfiden in het stelsel, en naar het effect van gas- en luchtballen in persleidingen.*

*In 2008 werd de methode voor het ontwikkelen van RWZI-modellen op punt gesteld. Deze modellen maken het mogelijk om sturingen te ontwikkelen, waardoor het chemicaliën- en energieverbruik kan worden verminderd en de kwaliteit van het gezuiverde water verbeterd. Daarnaast begon Aquafin met de installatie van een automatische bewaking op de intelligente sturingen van het zuiveringsproces.*

*Om energie te besparen nam Aquafin initiatieven die de productie van groene stroom uit het biogas afkomstig van de slibvergistingsinstallaties verder moeten verhogen. Tegelijk werden de mogelijkheden onderzocht om via aanpassingen aan het beluchtingsstelsel het energieverbruik op de zuiveringsinstallaties te verminderen.*

*In 2008 werkte Aquafin verder mee aan vijf Europees gesubsidieerde onderzoeksprojecten. Reclaim Water is gericht op het hergebruik van effluent via bodempassage. Amedeus werkt aan de optimalisatie van de Europese membraanbioreactortechnologie. Een deel van het onderzoek gebeurde mee binnen het uitwisselingsproject MBR-TRAIN. OpenMI LIFE is gericht op de ontwikkeling van een interface voor het koppelen van bestaande simulatiesoftwarepakketten, terwijl NEPTUNE focust op nieuwe zuiveringstechnologieën.*

## **JURIDISCHE GESCHILLEN EN VERZEKERINGSDOSSIEERS**

*Dit hoofdstuk geeft een overzicht van de ontwikkelingen in dossiers die enig risico inhouden.*

### **JURIDISCHE GESCHILLEN**

#### ***Wateroverlast in een woonwijk***

*Zie sectie 4.12.4.1.1 van het Prospectus.*

### ***Wateroverlast in een bedrijf***

*Zie sectie 4.12.4.1.2 van het Prospectus.*

## **VERZEKERINGSDOSSIER**

### ***Ontbrekende wapening***

*Zie sectie 4.12.4.2.1 van het Prospectus.*

### ***Betonproblematiek***

*Zie sectie 4.12.4.2.2 van het Prospectus.*

## **BELANGRIJKSTE EVOLUTIES NA HET BOEKJAAR**

### **OPTIMALISERINGSPROGRAMMA 2010 OPGEDRAGEN**

*Voor de optimalisatie van de bovengemeentelijke zuiveringsinfrastructuur draagt de Vlaamse Regering net zoals de jongste jaren 150 miljoen euro op, waarvan 50 miljoen euro bestemd is om budgettaire tekorten op te vangen voor projecten die in het verleden werden opgedragen. Volgens de afspraken gemaakt in het Lokaal Pact, werd dat bedrag nog aangevuld met 100 miljoen euro voor de verdere uitbouw van de gemeentelijke zuiveringsinfrastructuur. Dat brengt het totale programma dus op 250 miljoen euro.*

*Het extra budget voor de ondersteuning van de gemeenten wordt met vier soorten projecten ingevuld. Door een verschuiving van het scheidingspunt tussen gemeentelijke en bovengemeentelijke riolen, kan een deel van de gemeentelijke rioleringsinspanningen door het gewest worden overgenomen. Om een aaneengesloten bovengemeentelijk netwerk te vormen, zullen gemeentelijke riolen die tussen bovengemeentelijke riolen liggen, gefaseerd worden overgenomen door Aquafin. Gemeentelijke projecten waarvoor al subsidies waren aangevraagd en die gecombineerd met werken van Aquafin zouden worden uitgevoerd, worden eveneens door Aquafin ten laste genomen. Daarnaast kan Aquafin ook verantwoordelijk worden voor de aanleg van strategische afvoerleidingen voor regenwater.*

## **COMMENTAAR BIJ DE BALANS**

*Zie sectie 4.12.1.2 van het Prospectus.*

## **COMMENTAAR BIJ DE RESULTATENREKENING**

*Zie sectie 4.12.1.3 van het Prospectus.*

## **VOORSTEL AAN DE ALGEMENE VERGADERING**

*Rekening houdend met de winst na belastingen van het boekjaar van 6.285.820,27 euro en een overgedragen winst van 3.595,88 euro, bedraagt de te bestemmen winst 6.289.416,15 euro.*

*Rekening houdend met een extra winstreservering van 3 miljoen euro wordt aan de Algemene Vergadering volgende winstverdeling voorgesteld:*

- *toevoeging aan de wettelijke reserve: 315.000,00 euro*

- toevoeging aan de beschikbare reserve: 3.000.000,00 euro
- vergoeding van het kapitaal: 2.969.800,72 euro
- overgedragen winst: 4.615,43 euro

Indien de Algemene Vergadering de voorgestelde winstverdeling goedkeurt, zal op 25 mei 2009 volgend bruto dividend uitbetaald worden:

- 4,93 euro voor de aandelen volstort op 25 april 1990.
- 3,71 euro voor de aandelen die niet volledig volstort zijn.

#### 4.16.2.2 Balans na winstverdeling

Activa	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>20/28</b>	<b>2.253.879.505</b>	<b>2.146.839.927</b>
<b>Materiële vaste activa</b>	22/27	2.253.237.762	2.146.302.950
Terreinen en gebouwen	22	83.661.412	81.401.409
Installaties, machines en uitrusting	23	1.913.496.436	1.756.534.605
Meubilair en rollend materieel	24	2.335.506	2.061.686
Leasing en soortgelijke rechten	25	1.588.123	1.806.812
Overige materiële vaste activa	26	115.651	181.380
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	27	252.040.634	304.317.058
<b>Financiële vaste activa</b>	<b>28</b>	<b>641.743</b>	<b>536.977</b>
Verbonden ondernemingen	280/1	639.407	535.242
Deelnemingen	<b>280</b>	<b>639.407</b>	<b>535.242</b>
Andere financiële vaste activa	284/8	2.336	1.735
Vorderingen en borgtochten in contanten	285/8	2.336	1.735
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>29/58</b>	<b>26.479.232</b>	<b>251.626.989</b>
<b>Voorraden en bestellingen in uitvoering</b>	<b>3</b>	<b>17.219.973</b>	<b>20.472.209</b>
Bestellingen in uitvoering	37	17.219.973	20.472.209
<b>Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>40/41</b>	<b>7.441.824</b>	<b>229.695.407</b>
Handelsvorderingen	40	3.382.425	224.747.536
Overige vorderingen	41	4.059.399	4.947.871
<b>Geldbeleggingen</b>	<b>50/53</b>	<b>456.187</b>	<b>180.707</b>
Overige beleggingen	51/53	456.187	180.707
<b>Liquide middelen</b>	<b>54/58</b>	<b>421.381</b>	<b>629.552</b>
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>490/1</b>	<b>939.867</b>	<b>649.114</b>

<b>TOTAAL DER ACTIVA</b>	<b>20/58</b>	<b>2.280.358.737</b>	<b>2.398.466.916</b>
<b>Passiva</b>	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>10/15</b>	<b>888.235.533</b>	<b>792.432.706</b>
<b>Kapitaal</b>	<b>10</b>	<b>149.429.288</b>	<b>149.429.288</b>
Geplaast kapitaal	100	198.400.000	198.400.000
Niet opgevraagd kapitaal	101	48.970.712	48.970.712
<b>Reserves</b>	<b>13</b>	<b>20.473.855</b>	<b>17.158.855</b>
Wettelijke reserve	130	9.874.336	9.559.336
Beschikbare reserve	133	10.599.519	7.599.519
<b>Overgedragen winst</b>	<b>14</b>	<b>4.616</b>	<b>3.596</b>
<b>Kapitaalsubsidies</b>	<b>15</b>	<b>718.327.774</b>	<b>625.840.967</b>
<b>VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN</b>	<b>16</b>	<b>1.564.981</b>	<b>1.652.682</b>
<b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>160/5</b>	<b>1.564.981</b>	<b>1.652.682</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	160	345.108	331.534
Overige risico's en kosten	163/5	1.219.873	1.321.148
<b>SCHULDEN</b>	<b>17/49</b>	<b>1.390.558.223</b>	<b>1.604.381.528</b>
<b>Schulden op meer dan één jaar</b>	<b>17</b>	<b>1.066.656.440</b>	<b>1.146.840.586</b>
Financiële schulden	170/4	1.066.549.414	1.146.799.586
Leasingschulden en soortgelijke schulden	172	2.739.808	2.998.930
Kredietinstellingen	173	1.063.809.606	1.143.800.656
Overige schulden	178/9	107.026	41.000
<b>Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>42/48</b>	<b>309.374.432</b>	<b>442.420.254</b>
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vallen	42	129.416.839	125.553.863
Financiële schulden	43	82.994.000	204.800.000
Kredietinstellingen	430/8	82.994.000	204.800.000
Handelsschulden	44	70.223.605	73.755.847
Leveranciers	440/4	70.223.605	73.755.847
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	46	17.605.297	23.112.645
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	45	6.162.790	5.373.850

Belastingen	450/3	200.453	95.771
Bezoldigingen en sociale lasten	454/9	5.962.237	5.278.079
Overige schulden	47/48	2.971.901	9.824.049
<b>Overlopende rekeningen</b>	<b>492/3</b>	<b>14.527.351</b>	<b>15.120.688</b>
<b>Totaal der passiva</b>	<b>10/49</b>	<b>2.280.358.737</b>	<b>2.398.466.916</b>

#### 4.16.2.3 Resultatenrekening

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>70/74</b>	<b>326.340.391</b>	<b>324.730.143</b>
Omzet	70	326.755.268	313.145.041
Afname in de voorraad goederen in bewerking en gereed product en in de bestellingen in uitvoering	71	-3.252.236	8.480.523
Geproduceerde vaste activa	72	122.272	
Andere bedrijfsopbrengsten	74	2.715.087	3.104.579
<b>Bedrijfskosten</b>	<b>60/64</b>	<b>260.946.518</b>	<b>249.496.375</b>
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	60	86.695.034	83.147.663
Aankopen	600/8	86.695.034	83.147.663
Diensten en diverse goederen	61	23.021.184	28.926.277
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	62	48.101.803	43.842.517
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	630	97.376.372	89.950.807
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen (toevoegingen +, terugnemingen -)	631/4	224.967	134.498
Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen en terugnemingen -)	635/7	-87.701	16.759
Andere bedrijfskosten	640/8	5.614.859	3.477.854
<b>Bedrijfswinst</b>	<b>9901</b>	<b>65.393.873</b>	<b>75.233.768</b>
<b>Financiële opbrengsten</b>	<b>75</b>	<b>1.362.790</b>	<b>9.489.195</b>
Opbrengsten uit vlottende activa	751	720.312	9.149.334
Andere financiële opbrengsten	752/9	642.478	339.861
<b>Financiële kosten</b>	<b>65</b>	<b>60.401.180</b>	<b>71.617.402</b>
Kosten van schulden	650	59.469.997	68.601.590
Andere financiële kosten	652/9	931.183	3.015.812



<b>Winst uit de gewone bedrijfsuitoefening, voor belasting</b>	<b>9902</b>	<b>6.355.483</b>	<b>13.105.561</b>
<b>Uitzonderlijke opbrengsten</b>	<b>76</b>	<b>104.165</b>	<b>47.908</b>
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761	104.165	47.908
<b>Winst van het boekjaar voor belasting</b>	<b>9903</b>	<b>6.459.648</b>	<b>13.153.469</b>
<b>Belastingen op het resultaat</b>	<b>67/77</b>	<b>173.828</b>	<b>2.814.636</b>
Belastingen	670/3	253.990	3.400.908
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	77	80.162	586.272
<b>Winst van het boekjaar</b>	<b>9904</b>	<b>6.285.820</b>	<b>10.338.833</b>
<b>Te bestemmen winst van het boekjaar</b>	<b>9905</b>	<b>6.285.820</b>	<b>10.338.833</b>

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>Te bestemmen winstsaldo</b>	<b>9906</b>	<b>6.289.416</b>	<b>10.343.544</b>
Te bestemmen winst van het boekjaar	9905	6.285.820	10.338.833
Overgedragen winst van het vorige boekjaar	14P	3.596	4.711
<b>Toevoeging aan het eigen vermogen</b>	<b>691/2</b>	<b>3.315.000</b>	<b>518.000</b>
Aan de wettelijke reserves	6920	315.000	518.000
Aan de overige reserves	6921	3.000.000	
<b>Over te dragen winst</b>	<b>14</b>	<b>4.616</b>	<b>3.596</b>
<b>Uit te keren winst</b>	<b>694/6</b>	<b>2.969.800</b>	<b>9.821.948</b>
Vergoeding van het kapitaal	694	2.969.800	9.821.948

#### 4.16.2.4 Toelichting

##### 4.16.2.4.1 *Materiële vaste activa*

<b>Staat van de materiële vaste activa</b>	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>TERREINEN EN GEBOUWEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8191P</b>		<b>105.525.662</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	<b>8161</b>	<b>4.364.483</b>	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het</b>	<b>8191</b>	<b>109.890.145</b>	

<b>boekjaar</b>		
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8321P</b>	<b>24.124.253</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>		
Geboekt	8271	2.104.480
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8321</b>	<b>26.228.733</b>
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>22</b>	<b>83.661.412</b>
<b>INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING</b>		
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8192P</b>	<b>2.691.621.469</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>		
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8162	7.558.137
Overboeking van een post naar een andere	8182	243.599.810
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8192</b>	<b>2.942.779.416</b>
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8322P</b>	<b>935.086.864</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>		
Geboekt	8272	94.196.116
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8322</b>	<b>1.029.282.980</b>
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>23</b>	<b>1.913.496.436</b>
<b>MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL</b>		
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8193P</b>	<b>10.709.198</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>		
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8163	1.034.002

<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8193</b>	<b>11.743.200</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8323P</b>		<b>8.647.512</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8273	760.182	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8323</b>	<b>9.407.694</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>24</b>	<b>2.335.506</b>	

<b>Staat van de materiële vaste activa</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>LEASING EN SOORTGELIJKE RECHTEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8194P</b>		<b>4.373.770</b>
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8194</b>	<b>4.373.770</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8324P</b>		<b>2.566.958</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8274	218.689	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8324</b>	<b>2.785.647</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>25</b>	<b>1.588.123</b>	
Waarvan terreinen en gebouwen	250	1.588.123	
<b>OVERIGE MATERIELE VASTE ACTIVA</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8195P</b>		<b>3.762.652</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de	8165	31.176	

geproduceerde vaste activa			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8195</b>	<b>3.793.828</b>	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8325P</b>		<b>3.581.272</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Geboekt	8275	96.905	
<b>Afschrijvingen en waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8325</b>	<b>3.678.177</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>26</b>	<b>115.651</b>	
<b>ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUITBETALINGEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8196P</b>		<b>304.317.058</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Aanschaffingen, met inbegrip van de geproduceerde vaste activa	8166	191.323.386	
Overboeking van een post naar een andere	8186	-243.599.810	
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8196</b>	<b>252.040.634</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>27</b>	<b>252.040.634</b>	

#### 4.16.2.4.2 Financiële vaste activa

Staat van de financiële vaste activa	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN – DEELNEMINGEN EN AANDELEN</b>			
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8391P</b>		<b>1.938.283</b>
<b>Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>8391</b>	<b>1.938.283</b>	
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8521P</b>		<b>1.403.041</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			

Teruggenomen want overtollig	8481	104.165	
<b>Waardeverminderingen per einde van het boekjaar</b>	<b>8521</b>	<b>1.298.876</b>	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>280</b>	<b>639.407</b>	
<b>ANDERE ONDERNEMINGEN – DEELNEMINGEN EN AANDELEN</b>			
<b>Nettoboekwaarde per einde van het boekjaar</b>	<b>285/8P</b>		<b>1.735</b>
<b>Mutaties tijdens het boekjaar</b>			
Toevoegingen	8583	601	
<b>NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR</b>	<b>285/8</b>	<b>2.336</b>	

#### 4.16.2.4.3 *Deelnemingen*

<b>Inlichtingen omtrent deelnemingen</b>			
<b>DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN AANGEHOUDEN IN ANDEREN ONDERNEMINGEN</b>			
Aquaplus NV Ingberthoeveweg 21 B-2630 Aartselaar 0462.755.821			
Aangehouden maatschappelijke rechten – aandelen op naam			
Rechtstreeks aantal:		39.999	
Rechtstreeks %		99,9	

#### 4.16.2.4.4 *Overige beleggingen en overlopende rekeningen*

<b>Overige geldbeleggingen en overlopende rekeningen</b>	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>OVERIGE GELDBELEGGINGEN</b>			
<b>Termijnrekeningen bij kredietinstellingen</b>	<b>53</b>	<b>456.187</b>	<b>180.707</b>
Met een resterende looptijd of	8686	456.187	180.707

opzegtermijn van hoogstens één maand

#### OVERLOPENDE REKENINGEN

#### Uitsplitsing van de post 490/1 van de activa

Voorafbetaalde kosten	437.747
Rente	502.120

#### 4.16.2.4.5 Staat van het kapitaal en de aandeelhoudersstructuur

Staat van het kapitaal en de aandeelhoudersstructuur	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>STAAT VAN HET KAPITAAL</b>			
<b>Maatschappelijk kapitaal</b>			
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100P		198.400.000
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100	198.400.000	
	Codes	Bedragen	Aantal aandelen
Gewone aandelen		198.400.000	800.000
Op naam	8702		800.000
	Codes	Niet-opgevraagd bedrag	
<b>Niet gestort kapitaal</b>			
Niet opgevraagd kapitaal	101	48.970.712	
Aandeelhouders die nog moeten volstorten		48.970.712	
<b>VOORZIENINGEN VOOR OVERIGE RISICO'S EN KOSTEN</b>			
<b>Uitsplitsing van de post 163/5 van de passiva</b>		<b>Boekjaar</b>	
Voorziene kosten voor laattijdigheid		64.828	
Voorziene kosten voor juridische geschillen		916.996	
Voorziene kosten voor geschillen mbt OVK		146.633	

Voorziene kosten afvoer slib	91.416
------------------------------	--------

#### 4.16.2.4.6 *Schulden en overlopende rekeningen*

Staat van de schulden en overlopende rekeningen	Codes	Boekjaar
<b>UITSPLITSING VAN DE SCHULDEN MET EEN OORSPRONKELIJKE LOOPTIJD VAN MEER DAN EEN JAAR, NAARGELANG HUN RESTERENDE LOOPTIJD</b>		
<b>Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen</b>		
Financiële schulden	8801	129.416.839
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8831	259.123
Kredietinstellingen	8841	129.157.716
<b>Totaal der schulden op meer dan één jaar binnen het jaar vervallen</b>	<b>42</b>	<b>129.416.839</b>
<b>Schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar maar hoogstens 5 jaar</b>		
<b>Financiële schulden</b>	<b>8802</b>	<b>579.690.493</b>
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8832	1.838.413
Kredietinstellingen	8842	577.852.080
Overige schulden	8902	107.026
<b>Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan één jaar maar hoogstens 5 jaar</b>	<b>8912</b>	<b>579.797.519</b>
<b>Schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar</b>		
<b>Financiële schulden</b>	<b>8803</b>	<b>486.858.921</b>
Leasingschulden en soortgelijke schulden	8833	901.395
Kredietinstellingen	8843	485.957.526
<b>Totaal der schulden met een resterende looptijd van meer dan 5 jaar</b>	<b>8913</b>	<b>486.858.921</b>
<b>SCHULDEN MET BETREKKING TOT BELASTINGEN, BEZOLDIGINGEN EN SOCIALE LASTEN</b>		
<b>Belastingen</b>		
Niet-vervallen belastingschulden	9073	200.453
<b>Bezoldigingen en sociale lasten</b>		
Andere schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten	9077	5.962.337

**OVERLOPENDE REKENINGEN****Uitsplitsing van de post 492/3 van de passiva**

Rente	13.257.486
Overige overlopende posten	1.269.865

**4.16.2.4.7 Bedrijfsresultaten**

<b>Bedrijfsresultaten</b>	<b>Codes</b>	<b>Boekjaar</b>	<b>Vorig boekjaar</b>
<b>BEDRIJFSKOSTEN</b>			
<b>Werknemers ingeschreven in het personeelsregister</b>			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9086	820	777
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087	763,9	723,2
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088	1.216.474	1.185.283
<b>Personeelskosten</b>			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620	34.329.803	31.283.104
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621	9.635.154	8.993.410
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622	1.915.641	1.609.197
Andere personeelskosten	623	2.132.914	1.886.735
Pensioenen	624	88.291	70.071
<b>Voorzieningen voor pensioenen</b>			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen)	635	13.574	31.195
<b>Waardeverminderingen</b>			
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112	355.085	432.017
Teruggenomen	9113	130.118	297.519
<b>Voorzieningen voor risico's en kosten</b>			
Toevoegingen	9115	710.056	864.070
Bestedingen en terugnemingen	9116	797.757	847.311
<b>Andere bedrijfskosten</b>			
Bedrijfsbelastingen en –taksen	640	2.663.806	2.547.694
Andere	641/8	2.951.053	930.160
<b>Uitzendkrachten en ter beschikking van</b>			



<b>de onderneming gestelde personen</b>			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096	7	6
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097	13,6	16,6
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098	28.804	34.270
Kosten voor de onderneming	617	523.757	722.697
<b>FINANCIËLE EN UITZONDERLIJKE RESULTATEN</b>			
<b>Uitsplitsing van de overige financiële kosten</b>			
Bankkosten		714.500	712.182
Overige financiële kosten <sup>9</sup>		216.683	2.303.630

#### 4.16.2.4.8 *Belastingen en taxen*

Belastingen en taxen	Codes	Boekjaar	
<b>BELASTINGEN OP HET RESULTAAT</b>			
<b>Belastingen op het resultaat van het boekjaar</b>	<b>9134</b>	<b>253.990</b>	
Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen	9135	253.990	
	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>BELASTINGEN OP DE TOEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN</b>			
<b>In rekening gebrachte belasting op de toevoegde waarde</b>			
Aan de onderneming (aftrekbaar)	9145	129.374.720	135.084.464
Door de onderneming	9146	63.832.448	70.954.201
<b>Ingehouden bedragen ten laste van derden als</b>			

<sup>9</sup> De overige financiële kosten betreffen wederbeleggingsvergoedingen, kosten ten gevolge van het rentemanagement, nalatigheidsintresten en koersverschillen bij betaling in vreemde valuta. In 2007 bedroegen de overige financiële kosten EUR 2.304 duizend. Voornaamste oorzaak hiervan is een wederbeleggingsvergoeding van EUR 2.217 duizend betaald voor de herfinanciering van een aantal leningen bij de Europese Investeringsbank tegen een gunstiger rente. Op kasbasis levert deze operatie een positieve balans op van EUR 642 duizend over de resterende looptijd van de geherfinancierde leningen.

Bedrijfsvoorheffing	9147	9.604.893	8.913.267
---------------------	------	-----------	-----------

**4.16.2.4.9 Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen**

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen	Codes	Boekjaar
<b>BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOOP VAN VASTE ACTIVA</b>		
Gegunde nog niet geactiveerde projecten		<b>64.012.409</b>
Aankoopverplichtingen		<b>2.881.010</b>

**4.16.2.4.10 Verbonden ondernemingen**

Betrekkingen met verbonden ondernemingen	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
<b>VERBONDEN ONDERNEMINGEN</b>			
<b>Financiële vaste activa</b>	280/1	639.407	535.242
Deelnemingen	280	639.407	535.242
<b>Vorderingen</b>	<b>9291</b>	<b>125.638</b>	<b>35.856</b>
Op hoogstens één jaar	9311	125.638	35.856
<b>Schulden</b>	<b>9351</b>		<b>550</b>
Op hoogstens één jaar	9371		550
<b>FINANCIELE BETREKKINGEN MET DE COMMISSARIS EN DE PERSONEN MET WIE HIJ VERBONDEN IS</b>			
<b>Bezoldiging van de commissaris</b>	<b>9505</b>	<b>47.716</b>	
<b>Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris</b>			
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95063	114.115	

**AFGELEIDE FINANCIËLE  
INSTRUMENTEN<sup>10</sup> DIE NIET  
GEWAARDEERD ZIJN OP BASIS  
VAN DE REELE WAARDE**

Boekjaar

Schatting van de reële waarde van de  
afgeleide financiële instrumenten

28.014.007

---

<sup>10</sup> De waardering van de rente indekkingsproducten (markt tot markt) is gebaseerd op het Black Model. Forward rentes worden berekend gebruik makend van “bootstrapped” zero coupon rentes. De gegevens nodig voor de berekening van intresten en volatiliteiten voor caps, floors en swaption worden geleverd door data leveranciers zoals Bloomberg en Infotec. (bootstrapping : het creëren van een spot rate kromme gebaseerd op renteverwachting voor de rente van de volgende vervaldag).

## 5 VOORWAARDEN VAN DE AANBIEDING<sup>11</sup>

Deze sectie bevat de voorwaarden waaronder de Obligaties worden aangeboden (de “**Voorwaarden**”). Door in te schrijven op de Obligaties of anderzijds de Obligaties te verkrijgen, verklaren de Obligatiehouders kennis te hebben genomen van de Voorwaarden zoals hierna bepaald en deze te hebben aanvaard.

De uitgifte van Obligaties voor een totaal nominaal bedrag van maximum EUR 150.000.000 vertegenwoordigd door gedematerialiseerde effecten in coupures met een nominale waarde van EUR 1.000 met een jaarlijkse vaste rentevoet van 4 % (onder voorbehoud van aanpassing van de initiële nominale rentevoet overeenkomstig sectie 5.13 van het Prospectus) werd gemachtigd door de Raad van Bestuur van de Emittent bij beslissing van 25 juni 2009.

De uitgiftedatum voor de Obligaties is 29 september 2009 (“**Uitgiftedatum**”).

Fortis Bank is betaalagent en domiciliëringsagent (“**Domiciliëringsagent**”) met betrekking tot de Obligaties overeenkomstig een overeenkomst van financiële dienstverlening (de “**Overeenkomst van Financiële Dienstverlening**”) gesloten tussen de Emittent en de Domiciliëringsagent. De Overeenkomst van Financiële Dienstverlening kan worden geraadpleegd op de maatschappelijke zetel van de Domiciliëringsagent (Warandeborg 3, BE-1000 Brussel). De houders van Obligaties (“**Obligatiehouders**”) zijn gebonden door en worden geacht kennis te hebben van de bepalingen in de Overeenkomst van Financiële Dienstverlening die op hen van toepassing zijn.

Verwijzingen in het Prospectus naar de “**Voorwaarden**” zijn naar de onderstaande paragrafen van het Prospectus, tenzij anders bepaald.

### 5.1 Verantwoordelijke persoon<sup>12</sup>

Dit staat beschreven op pagina 2 van het Prospectus.

### 5.2 Risicofactoren<sup>13</sup>

De Risicofactoren staan beschreven onder sectie 2 van het Prospectus.

### 5.3 Basisinformatie<sup>14</sup>

#### 5.3.1 Belang van bij de aanbieding betrokken natuurlijke en rechtspersonen

Er is in dit geval geen tegenstrijdigheid van belangen dat de aanbieding aanzienlijk zou kunnen beïnvloeden.

Het dient echter te worden opgemerkt dat de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, in het kader van de uitoefening van zijn normale bankactiviteiten, kredietfaciliteiten heeft toegekend aan de Emittent.

---

<sup>11</sup> Punt 5 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>12</sup> Punt 1 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>13</sup> Punt 2 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>14</sup> Punt 3 van Bijlage V van de Verordening.

### **5.3.2 Reden voor de aanbidding en bestemming van de opbrengst van de uitgifte**

Door de wijziging - vanaf 2009 - van het terugbetalingsregime van de investeringsprojecten die vanaf heden over 30 jaar zal gebeuren in plaats van over 15 jaar en door de bijkomende jaarlijkse investeringsopdracht (van EUR 150 miljoen naar EUR 250 miljoen) zal in de toekomst de nood aan vreemde middelen steeds toenemen. Om deze reden wil de Emittent zijn bronnen van financiering diversifiëren.

De netto opbrengst van de uitgifte van de Obligaties zal in eerste instantie gebruikt worden voor de gedeeltelijke herfinanciering van de bestaande schulden van de Emittent en voor algemene vennootschapsdoeleinden waaronder de financiering van de werken in uitvoering.

### **5.4 Type en categorieën van Obligaties – Identificatie<sup>15</sup>**

De Obligaties zijn verhandelbare obligaties die een schuld vertegenwoordigen, uitgegeven door de Emittent. Zij geven recht op de jaarlijkse betaling van interesten en zijn terugbetaalbaar tegen hun nominale waarde op de vervaldag, inclusief alle rechten die het vennootschapsrecht toekent aan de Obligatiehouders van een vennootschap.

De Obligaties worden geïdentificeerd onder de ISIN-code BE0002170364. De vereffening ervan gebeurt via het X/N – effectenvereffeningsstelsel van de Nationale Bank van België (de “NBB”).

### **5.5 Notering van de Obligaties**

Ingevolge de notering van de Obligaties valt de Emittent onder het toepassingsgebied van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. De Emittent zal aan het publiek de nodige informatie ter beschikking stellen om de transparantie, de integriteit en de goede werking van de markt te verzekeren overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 14 november 2007.

### **5.6 De vorm en het nominaal bedrag van de uitgifte**

#### **5.6.1 Vorm<sup>16</sup> - Munteenheden<sup>17</sup>**

De Obligaties zijn gedematerialiseerde effecten die niet fysiek leverbaar zijn. Zij zullen worden geleverd op de Betalingsdatum (zoals gedefinieerd onder sectie 8.5 van het Prospectus) in de vorm van een inschrijving op een effectenrekening. Er kan geen aanvraag tot materiële levering van de Obligaties worden gedaan.

De Obligaties zijn uitgedrukt in euro.

#### **5.6.2 Nominaal bedrag van de uitgifte<sup>18</sup>**

Het totale nominale bedrag van de obligatielening bedraagt maximum EUR 150.000.000, vertegenwoordigd door gedematerialiseerde effecten in coupures met een nominale waarde van EUR 1.000.

---

<sup>15</sup> Punt 4.1 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>16</sup> Punt 4.3 en punt 5.1.6 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>17</sup> Punt 4.4 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>18</sup> Punt 5.1.2 van Bijlage V van de Verordening.

Het finale bedrag zal door de Emittent bepaald worden rekening houdend met de marktvoorwaarden en de vraag naar de Obligaties. Het zal op het einde van de inschrijvingsperiode bekendgemaakt worden, zoals bepaald onder sectie 5.17 van het Prospectus in de “*De Tijd*” en “*L’Echo*” en op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)) en van Euronext Brussels ([www.euronext.com](http://www.euronext.com)).

### 5.7 Rangorde<sup>19</sup>

De Obligaties zijn directe, niet-achtergestelde en onvoorwaardelijke obligaties van de Emittent. Ze genieten van geen enkele zekerheid, waarborg of voorrang om de betaling van interesten of hun terugbetaling te waarborgen.

De Obligaties bekleden een gelijke rang (*pari passu*), zonder voorrang om redenen van Uitgiftedatum, betalingsmunt of enige andere redenen, ten opzichte van elkaar en van elke andere huidige of toekomstige, niet-bevoorrechte en niet-achtergestelde obligaties van de Emittent.

### 5.8 Negatieve zekerheid

De Emittent verbindt zich ertoe om, voor de duur van de Obligaties, tot de effectieve terugbetaling van het kapitaal en de interesten van de Obligaties, zijn activa niet te bezwaren met zakelijke zekerheden of andere voorrechten ten gunste van andere schuldeisers, tenzij, in dezelfde rangorde, de Obligaties daarvan meegenieten.

Onder de term “**schuldeisers**” verstaat men, voor de doeleinden van deze clausule, elke persoon of instelling die uitsluitend in de hoedanigheid van houder van obligaties van de Emittent, verhandeld op een gereglementeerde markt, een onderhandse markt of elke andere markt, schuldeiser is van de Emittent.

Het voorgaande doet evenwel geen afbreuk aan zakelijke zekerheden of andere voorrechten ontstaan ingevolge dwingende bepalingen van enige toepasselijke wet.

### 5.9 Fiscale compensatie

Alle betalingen van de hoofdsom en de interesten door of voor rekening van de Emittent en/of door een vereffeningssysteem en/of een deelnemer aan het vereffeningssysteem met betrekking tot de Obligaties zullen worden gemaakt, vrij van, en zonder inhouding of aftrek van, enige belastingen, verplichtingen, taxaties of publieke lasten van welke aard ook opgelegd, geheven, ingehouden of getaxeerd door, of in, België of enige autoriteit in België met de bevoegdheid te belasten, tenzij zulke inhouding of aftrek is vereist door de wet. In dat geval zal de Emittent zulke bijkomende bedragen betalen zodat de Obligatiehouders de betalingen ontvangen die zij zouden ontvangen indien zulke inhouding of aftrek niet zou zijn vereist geweest, behalve dat zulke bijkomende bedragen niet betaalbaar zullen zijn in volgende gevallen:

- (a) **Andere band:** aan, of aan een derde partij voor rekening van, een Obligatiehouder die (i) zulke inhouding of aftrek kan vermijden mits een verklaring van niet-inwoner af te leggen of een andere gelijkaardige vordering tot vrijstelling, of (ii) onderworpen is aan zulke belastingen, verplichtingen, taxaties of publieke lasten met betrekking tot de Obligaties omwille van enige band met België anders dan omwille van (a) het enkel houden van, of (b) de ontvangst van de hoofdsom, interesten of enig ander bedrag met betrekking tot de Obligatie; of

---

<sup>19</sup> Punt 4.5 van Bijlage V van de Verordening.

- (b) **Betaling aan niet Rechthebbende Investeerders:** aan, of aan een derde partij voor rekening van, een Obligatiehouder die op datum van de verkrijging van zulke Obligatie geen Rechthebbende Investeerder was of die een Rechthebbende Investeerder was op datum van de verkrijging van de Obligatie maar, omwille van redenen eigen aan de Obligatiehouder, niet langer als een Rechthebbende Investeerder wordt beschouwd, of op enig relevant moment op of na de uitgifte van de Obligaties op enige wijze niet onder enige voorwaarde met het oog op de vrijstelling van de Belgische inkomstenbelasting overeenkomstig de wet van 6 augustus 1993 betreffende de transacties met bepaalde effecten, valt; of
- (c) **Betaling aan individuele personen of bepaalde transparante entiteiten:** wanneer zulke inhouding of aftrek is opgelegd ingevolge de Richtlijn 2003/48/EG van de Europese Raad met betrekking tot de heffing op inkomsten uit spaargelden; of enige andere Richtlijn, Verordening, Besluit of andere Beslissing ter uitvoering van de besluiten van de vergadering van de ECOFIN Raad van 26-27 november 2000 betreffende de heffing op inkomsten uit spaargelden, of enige wet of andere vorm van regelgeving ter uitvoering van of in overeenstemming met, of ingevoerd teneinde in overeenstemming te zijn met zulke Richtlijn, Verordening, Besluit of andere Beslissing of enige andere verbonden internationale overeenkomst gesloten met bepaalde afhankelijke of geassocieerde gebieden binnen de Europese Unie; of
- (d) **Betaling door een andere financiële instelling:** wanneer de Obligatie is gehouden door of voor rekening van een houder die dergelijke inhouding of aftrek had kunnen vermijden door de bepaalde Obligatie te houden op een effectenrekening bij een andere financiële instelling in een Lidstaat van de Europese Unie.

“**Rechthebbende Investeerders**” betekent zulke entiteiten zoals bepaald in artikel 4 van het Koninklijk Besluit van 26 mei 1994 over de inhouding en de vergoeding van de roerende voorheffing, en die de Obligaties houden op een effectenrekening in het X/N-vereffeningssysteem.

#### **5.10 Wanprestatie (“Events of Default”)**

De volgende gevallen worden beschouwd als een Wanprestatie (“**Event of Default**”):

- (a) **Onwettigheid:** het wijzigen van de wetgeving waaraan de Emittent onderhevig is, waardoor het voor de Emittent onwettig wordt om zijn verplichtingen onder de Obligaties na te komen; of
- (b) **Niet-betaling:** het niet betalen van de interest of de hoofdsom van de Obligaties binnen vijf Werkdagen na hun vervaldag; of
- (c) **Niet-naleving van andere verplichtingen:** het niet naleven gedurende 15 Werkdagen door de Emittent van zijn verplichtingen (andere dan de betalingsverplichting), zoals bepaald in dit Prospectus, na de notificatie daarvan aan de Emittent door een Obligatiehouder; of
- (d) **Cross-default:** het niet betalen van (i) eender welke andere schuld dan de Obligaties of enig bedrag met betrekking tot eender welke andere schuld dan de Obligaties ten belope van een gecumuleerd bedrag van EUR 10.000.000 door de Emittent op de vervaldag of

in voorkomend geval, na afloop van de geldende uitsteltermijnen; (ii) elke schuld die verschuldigd en betaalbaar wordt voor de vervaldatum anders dan naar keuze van de Emittent ten belope van een gecumuleerd bedrag van EUR 10.000.000 door de Emittent op de vervaldag of, in voorkomend geval, na afloop van de geldende uitsteltermijnen; of

- (e) **Niet-naleving van de Euronext verplichtingen:** de schrapping of opschorting van de verhandeling van de Obligaties op de gereguleerde markt Euronext Brussels gedurende 7 opeenvolgende Werkdagen ingevolge een tekortkoming van de Emittent onder de Euronext verplichtingen, behalve als de Emittent de effectieve notering van de Obligaties verkrijgt op een andere gereguleerde markt van de Europese Economische Ruimte uiterlijk na afloop van deze periode; of
- (f) **Reorganisatie:** een reorganisatie van de Emittent met een wezenlijke vermindering van zijn patrimonium of een wezenlijke wijziging van de activiteiten tot gevolg; of
- (g) **Overdracht van activa:** een overdracht, in welke vorm ook, van alle of een substantieel deel van de activa van de Emittent met dien verstande dat een overdracht van de activa als substantieel wordt beschouwd indien de waarde van de overgedragen activa hoger is dan 15% van de totale waarde van de activa; of
- (h) **Faillissement / Vereffening:** de Emittent wordt failliet verklaard of is niet langer in staat om zijn opeisbare schulden te betalen, staking van betaling door de Emittent of aanstelling bij de Emittent van een vereffenaar, ondernemingsbemiddelaar, inleiding van een procedure van vereffening of gerechtelijke of minnelijke ontbinding, minnelijke opschorting van betaling van alle schulden of een deel ervan, faillissement of elke andere gelijkaardige door of tegen de Emittent ingeleide procedure; of
- (i) **Nalatigheid om een besluit te nemen:** enige actie, voorwaarde of zaak die op een bepaald moment moet zijn genomen, vervuld of voldaan teneinde (i) de Emittent toe te laten om zijn rechten en verplichtingen onder en met betrekking tot de Obligaties op een wettige manier uit te oefenen, (ii) te verzekeren dat deze verplichtingen wettig, geldig, bindend en afdwingbaar zijn, en (iii) de Obligaties en de coupons als bewijsmiddel voor de Belgische rechtbanken toelaatbaar te maken, is niet genomen, vervuld of voldaan.

“Werkdag” betekent in dit Prospectus elke dag dat de banken open zijn in België.

### 5.11 Vervroegde opeisbaarheid

In geval van een Wanprestatie (“Event of Default”) zal elke houder van Obligaties het recht hebben om de Emittent per aangetekende brief (met kopie aan de Domiciliëringsagent) ervan op de hoogte brengen dat zijn of haar Obligatie onmiddellijk opeisbaar en terugbetaalbaar wordt tegen de nominale waarde, verhoogd met de verlopen interest, en hierdoor wordt de Obligatie onmiddellijk opeisbaar en terugbetaalbaar tegen de nominale waarde, verhoogd met de verlopen interest, van rechtswege en zonder andere ingebrekestelling dan de kennisgeving aan de Emittent, vanaf de ontvangst van de kennisgeving door de Emittent.



## 5.12 Nominale rente<sup>20</sup>

Onder voorbehoud van hetgeen is bepaald onder sectie 5.13 van het Prospectus, zullen de Obligaties recht geven op een interest ten belope van een jaarlijkse rentevoet van 4 % vanaf 29 september 2009 (inbegrepen) (“**Interest Begindatum**”) tot 29 september 2015 (niet inbegrepen), betaalbaar na vervallen termijn op 29 september van elk jaar en voor de eerste keer op 29 september 2010 (“**Interest Betalingsdatum**”), d.w.z. EUR 40 per EUR 1.000 coupure.

De periode vanaf de Interest Begindatum (inbegrepen) tot de eerste Interest Betalingsdatum (niet inbegrepen) en elke daaropvolgende periode vanaf de Interest Betalingsdatum tot de daaropvolgende Interest Betalingsdatum (niet inbegrepen) wordt de “**Interestperiode**” genoemd.

De interesten voor een periode korter dan een volledig jaar zullen worden berekend op basis van het aantal vervallen dagen (op basis van een jaar van 365 dagen of 366 dagen voor de schrikkeljaren) gedeeld door het aantal dagen in de Interestperiode.

De Obligaties zullen geen interest meer opbrengen vanaf de datum waarop de Obligaties volledig terugbetaald of geannuleerd zijn, tenzij de betaling van de hoofdsom van de Obligaties onrechtmatig werd weerhouden of geweigerd. In dat geval zullen de Obligaties verder interesten opbrengen aan voormelde interestvoet tot de datum waarop alle bedragen verschuldigd in het licht van de Obligaties tot op die datum zijn betaald aan het X/N-effectenvereffeningsstelsel van de NBB (het “**Vereffeningstelsel**”) ten bate van de Obligatiehouders.

De interestbedragen verjaren ten gunste van de Emittent na vijf jaar vanaf hun vervaldag en de hoofdsom van de Obligaties na 10 jaar vanaf de voor hun terugbetaling vastgestelde datum.

## 5.13 Aanpassing van de nominale rente

In geval van een Rating Downgrade (zoals hierna gedefinieerd) of een Rating Increase (zoals hierna gedefinieerd) wordt de jaarlijkse rentevoet, zoals bepaald onder sectie 5.12 van het Prospectus (“**Initiële Rentevoet**”), aangepast overeenkomstig hetgeen hierna is bepaald.

De rentevoet op de Obligaties voor de Interestperiode die volgt onmiddellijk na een Rating Downgrade is gelijk aan de Initiële Rentevoet verhoogd met de Toepasselijke Rentevoet Wijziging (zoals hierna gedefinieerd).

Hetzelfde principe geldt *mutatis mutandis* in geval van een Rating Increase tot de Initiële Rentevoet is bereikt.

Op de derde Werkdag voor elke Interestperiode (behalve de eerste Interestperiode), ten laatste om 10 uur (voormiddag), zal de Emittent de Domiciliëringsagent informeren of er al dan niet een Rating Downgrade of een Rating Increase heeft plaatsgehad. De Domiciliëringsagent zal op die basis en, overeenkomstig de Voorwaarden, de rentevoet bepalen voor de volgende Interestperiode en zal deze rentevoet meedelen aan de Emittent, het Vereffeningstelsel, enige effectenbeurs waarop de Obligaties op dat moment zijn genoteerd, en aan de Obligatiehouders in overeenstemming met sectie 5.17 van de Voorwaarden van het Prospectus.

Indien de benaming van de ratings gebruikt door een Ratingbureau (zoals hierna gedefinieerd)

---

<sup>20</sup> Punt 4.7 van Bijlage V van de Verordening.

is veranderd ten aanzien van de benaming van de ratings, zoals vermeld in deze bepalingen van het Prospectus, of indien een rating is toegekend door een Substituut Ratingbureau (zoals hierna gedefinieerd), dan zal de Domiciliëringsagent, mits toestemming van de Emittent (die niet onredelijk mag worden ingehouden of uitgesteld), de benaming van de ratings van het relevante Ratingbureau die het best overeenstemt met de benaming gebruikt in het Prospectus bepalen, en de bepalingen van dit Prospectus dienen vervolgens dienovereenkomstig te worden gelezen.

Voor deze doeleinden:

De **Toepasselijke Rentevoet Wijziging** met betrekking tot de relevante Interestperiode is de jaarlijkse rentevoet bepaald door de Domiciliëringsagent op de derde Werkdag voorafgaand aan het begin van zulke Interestperiode met verwijzing naar de rating die dan is toegekend aan de Emittent door een Ratingbureau (of de afwezigheid van een rating door een Ratingbureau) op basis van de onderstaande tabel:

Rating categorie	Toepasselijke Wijziging
<b>Moody's</b>	
A3 of hoger	0 %
Baa1	0,25%
Baa2	0,50%
Baa3 of lager of geen rating	0,75%

**Ratingbureau** betekent Moody's Investors Services Limited ("**Moody's**") en haar respectieve opvolgers, of enig ander plaatsvervangend ratingbureau met een gelijkaardige internationale erkende reputatie ("**Substituut Ratingbureau**").

Een **Rating Downgrade** wordt geacht te hebben plaatsgehad indien een rating toegekend aan de Emittent:

- (a) wordt ingetrokken door een Ratingbureau of is verlaagd met minstens één volledige ratinggraad tot een rating gelijk aan of lager dan Baa1 door een Ratingbureau (*ter illustratie, A3 naar Baa1, zijnde één graad*), en
- (b) op de derde Werkdag vóór 10 uur voorafgaand aan de Interestperiode die volgt onmiddellijk op de intrekking van de rating of de verlaging van de rating, zoals vermeld in de voorgaande paragraaf (a), niet is hersteld (in geval van een intrekking) of verhoogd (in geval van een downgrade) naar de voorgaande graad of een betere graad door zulk Ratingbureau.

Een **Rating Increase** wordt geacht te hebben plaatsgehad indien de rating toegekend aan de Emittent:

- (a) is verhoogd (na een downgrade) of hersteld (na een intrekking) met als gevolg dat de rating toegekend aan de Emittent door een Ratingbureau hoger is dan Baa1, en
- (b) op de derde Werkdag vóór 10 uur voorafgaand aan de Interestperiode die volgt onmiddellijk op de verhoging van de rating of toekenning, zoals vermeld in de

voorgaande paragraaf (a), geen rating werd ingetrokken of verlaagd naar een rating gelijk aan of lager dan Baal door een Ratingbureau.

De publicatie van de rating op de website van het Ratingbureau zal de basis zijn om te bepalen of een wijziging heeft plaatsgehad.

#### **5.14 Betalingen**

Alle betalingen van de hoofdsom en de interesten met betrekking tot de Obligaties gebeuren via de Domiciliëringsagent en het Vereffeningstelsel, volgens de modaliteiten vastgesteld in het reglement van het Vereffeningstelsel.

Alle betalingen met betrekking tot de hoofdsom en de interesten van de Obligaties zijn in elk geval onderworpen aan de toepasselijke fiscale wetgeving of reglementering, onder voorbehoud van de bepalingen onder sectie 5.9 van het Prospectus.

Als de betalingsdatum van de Obligaties geen Werkdag is, is de betaling de volgende Werkdag verschuldigd. Dit uitstel geeft geen recht op bijkomende interest of enige andere betaling.

Voor onderhavige sectie betekent “**Werkdag**” elke dag dat het Vereffeningstelsel open is.

#### **5.15 Vervaldag – Terugbetaling<sup>21</sup>**

##### **5.15.1 Terugbetaling op de vervaldag**

Behoudens in de gevallen zoals bepaald onder de secties 5.11, 5.15.2 en 5.15.3 van het Prospectus, zullen de Obligaties worden terugbetaald door de Emittent tegen hun nominale waarde op de vervaldag, 29 september 2015.

Als een vervaldag geen Werkdag (zoals bepaald in sectie 5.14) is, zal de betaling de volgende Werkdag verschuldigd zijn. Dit uitstel geeft geen recht op bijkomende interest of enige andere betaling.

##### **5.15.2 Terugkoop en annulering**

De Emittent heeft op elk moment het recht om de Obligaties terug te kopen, zowel op de markt als onderhands. De aldus teruggekochte Obligaties zullen worden geannuleerd in het Vereffeningstelsel door tussenkomst van de Domiciliëringsagent.

##### **5.15.3 Vervroegde aflossing**

De Emittent behoudt zich het recht voor om, met een opzeggingstermijn van minstens 30 dagen, alle Obligaties vervroegd terug te betalen, op ieder ogenblik, tegen hun nominale waarde verhoogd met alle gelopen interest tot aan de datum van terugbetaling, in geval van een wijziging van de Belgische fiscale wetten en reglementering of een wijziging in de toepassing of interpretatie van die wetten of verdragen na de Uitgiftedatum van de Obligaties die de betaling van de hoofdsom en/of de interest op de Obligaties in het gedrang zou brengen en de Emittent zou verplichten om bijkomende bedragen te betalen om de betaling van de oorspronkelijk bepaalde bedragen en de interest te garanderen.

Voorafgaand aan de publicatie van de opzegging door de Emittent overeenkomstig deze

---

<sup>21</sup> Punt 4.8 van Bijlage V van de Verordening.

paragraaf zal de Emittent aan de Domiciliëringsagent de volgende documenten bezorgen: (i) een certificaat, ondertekend door twee bestuurders van de Emittent, waarin wordt verklaard dat de Emittent het recht heeft om de Obligaties vervroegd terug te betalen met een aanduiding van de elementen die aan de basis van deze verklaring liggen, en (ii) een advies van een internationaal advocatenkantoor waarin wordt gesteld dat de Emittent is of zal worden verplicht tot betaling van bijkomende bedragen ingevolge een wijziging van de Belgische fiscale wetten en reglementering of een wijziging in de toepassing of interpretatie van die wetten of verdragen.

De aldus terugbetaalde Obligaties worden overgedragen aan de Domiciliëringsagent voor annulering in het Vereffeningstelsel op de datum zoals vermeld in de opzegging door de Emittent. De Obligaties mogen niet worden heruitgegeven of herverkocht.

### **5.16 Rendement<sup>22</sup>**

Het bruto actuariële rendement voor de beleggers van de Obligaties bedraagt 3,690 % van de nominale waarde van de Obligaties. Dit rendement wordt berekend op basis van de Uitgifteprijs, de betaling van de interest tijdens de duur van de obligatielening en van het terugbetalingsbedrag op de vervaldag.

### **5.17 Berichten aan de Obligatiehouders**

De berichten bestemd voor de Obligatiehouders, met inbegrip van de vervroegde afsluiting en de oproepingen voor de algemene vergaderingen van Obligatiehouders, zullen in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant met grote oplage in België (bij voorkeur “*De Tijd*” en “*L’Echo*”) worden gepubliceerd, evenals op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)).

De Emittent moet er tevens voor zorgen dat de berichten aan de Obligatiehouders zo spoedig mogelijk worden gepubliceerd conform de bepalingen van het Belgische recht en de reglementen van Euronext Brussels en het Vereffeningstelsel.

### **5.18 Vertegenwoordiging<sup>23</sup>**

De Obligatiehouders worden vertegenwoordigd in de algemene vergadering van de Obligatiehouders.

De algemene vergadering van Obligatiehouders is bevoegd om in te stemmen met alle wijzigingen aan de voorwaarden van de Obligaties, te beslissen over daden van bewaring voor het gemeenschappelijk belang en in voorkomend geval één of meer gevolmachtigden aan te stellen die de door de vergadering genomen besluiten uitvoeren en de gezamenlijke Obligatiehouders vertegenwoordigen in het kader van de uitgifte. De beslissingen zijn bindend voor alle Obligatiehouders, zelfs voor diegenen die afwezig of onbekwaam zijn of er niet mee instemmen.

De vergadering kan bijeengeroepen worden door de Raad van Bestuur van de Emittent of de Commissarissen. Zij moeten de vergaderingen bijeenroepen op vraag van de Obligatiehouders die ten minste een vijfde van de bestaande Obligaties vertegenwoordigen.

De oproepingen voor elke algemene vergadering bevatten de agenda met de opgave van de te

---

<sup>22</sup> Punt 4.9 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>23</sup> Punt 4.10 van Bijlage V van de Verordening.

behandelen onderwerpen en de voorstellen tot beslissing. Zij worden bekendgemaakt in het *Belgisch Staatsblad* en minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant met grote oplage in België, ten minste 15 Werkdagen vóór de vergadering.

Het recht om aan de algemene vergadering deel te nemen is onderworpen aan de deponering van een attest van de Domiciliëringsagent, via de financiële instelling waar de Obligaties in effectenrekening worden bijgehouden, op de plaats aangegeven in de oproepingsbrief, ten minste drie Werkdagen vóór de datum van de vergadering.

Op elke vergadering wordt een lijst van de aanwezigheden bijgehouden.

De algemene vergadering van Obligatiehouders wordt voorgezeten door de voorzitter van de Raad van Bestuur van de Emittent en bij verhindering door een andere bestuurder. De voorzitter stelt een secretaris aan die geen Obligatiehouder mag zijn en kiest twee stemopnemers uit de aanwezige Obligatiehouders.

Elke Obligatiehouder kan zich laten vertegenwoordigen op de algemene vergadering door een gevolmachtigde, al dan niet Obligatiehouder. De Raad van Bestuur van de Emittent kan de vorm van de volmachten bepalen. Zij moeten ten minste drie Werkdagen vóór de datum van de vergadering op de maatschappelijke zetel van de Emittent gedeponereerd worden.

Elke Obligatie geeft recht op één stem.

De vergadering kan alleen geldig beraadslagen en beslissen als de aanwezigen ten minste de helft van het bedrag van de bestaande Obligaties vertegenwoordigen. Als aan die voorwaarde niet is voldaan, is een nieuwe oproeping nodig en de tweede vergadering kan geldig beraadslagen, ongeacht het aantal aanwezige of vertegenwoordigde Obligaties.

De beslissingen worden genomen met ten minste drie vierde meerderheid van de aan de stemming deelnemende Obligaties. Beslissingen over daden van bewaring of de benoeming van gevolmachtigden, worden geldig aangenomen ongeacht het aantal aanwezige of vertegenwoordigde aantal Obligaties en met gewone meerderheid van stemmen.

De notulen van de algemene vergaderingen worden ondertekend door de leden van het bureau en door de Obligatiehouders die dat vragen.

Afschriften of uittreksels van deze notulen worden ondertekend door een bestuurder van de Emittent.

### **5.19 Wetgeving en bevoegde rechtbanken<sup>24</sup>**

De Obligaties en de aanbidding van Obligaties zijn onderworpen aan het Belgische recht.

In geval van betwistingen tussen de Obligatiehouders en de Emittent en bij betwistingen met betrekking tot de aanbidding van de Obligaties zijn uitsluitend de rechtbanken te Brussel bevoegd.

---

<sup>24</sup> Punt 4.2 van Bijlage V van de Verordening.

## 6 FISCAAL STELSEL VAN DE OBLIGATIES<sup>25</sup>

De onderstaande informatie is van algemene aard gebaseerd op de van kracht zijnde wetgeving en reglementering in België op datum van het Prospectus en is onderworpen aan alle wijzigingen in de wetgeving en reglementering na deze datum. Het heeft niet de bedoeling alle aspecten van een belegging in Obligaties te behandelen. In sommige gevallen kunnen andere regels van toepassing zijn. Bovendien kan de fiscale reglementering en de interpretatie ervan in de loop van de tijd veranderen. Kandidaat-beleggers die nadere toelichtingen wensen over de fiscale gevolgen, zowel in België als elders, van de aankoop, het bezit en de overdracht van Obligaties worden verzocht de financiële en fiscale adviseurs te raadplegen op wie zij gewoonlijk een beroep doen.

### 6.1 Belgische roerende voorheffing

De betalingen van interest op de Obligaties door of voor rekening van de Emittent zijn in het algemeen onderworpen aan Belgische roerende voorheffing op het brutobedrag van de interest. Deze roerende voorheffing bedraagt momenteel 15%.

Onder het Belgische fiscale recht omvat het begrip interest niet alleen de jaarlijkse interestbetalingen maar ook elk bedrag betaald of toegekend boven de uitgifteprijs, ongeacht of de toekenning op de bij overeenkomst vastgestelde vervaldag is gebeurd, evenals de pro rata gelopen interest sinds de datum van de vorige interestbetaling, bij vervreemding van het rentedragend effect tussen twee interestvervaldagen.

De betalingen van interest en de terugbetaling van de hoofdsom op de Obligaties door of voor rekening van de Emittent zijn evenwel vrijgesteld van roerende voorheffing op voorwaarde dat de Obligaties op het ogenblik van de toekenning of van de betaalbaarstelling worden aangehouden door bepaalde rechthebbende beleggers (de “**Rechthebbende Investeerders**”) op een vrijgestelde effectenrekening (de “**X-rekening**”) geopend bij een instelling-rekeninghouder die een rechtstreekse of onrechtstreekse deelnemer is (de “**Deelnemer**”) aan het X/N-Systeem beheerd door de NBB (het “**X/N-Systeem**”).

Het aanhouden van Obligaties in het X/N-Systeem stelt Rechthebbende Investeerders in staat om interest te ontvangen op hun Obligaties zonder afhouding van roerende voorheffing en de Obligaties bruto te verhandelen.

De Deelnemers aan het X/N-Systeem moeten de Obligaties die zij voor rekening van Rechthebbende Investeerders aanhouden, inschrijven op een X-rekening. Volgens het huidige Belgische fiscale recht zijn de categorieën Rechthebbende Investeerders voornamelijk de volgende:

1. de binnenlandse vennootschappen onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting;
2. de instellingen, verenigingen of vennootschappen bedoeld in artikel 2, §3 van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, andere dan deze bedoeld onder 1° en 3°;
3. de parastatale instellingen voor sociale zekerheid of daarmee gelijkgestelde instellingen bedoeld in artikel 105, 2° KB/Wetboek van inkomstenbelastingen van 1992 (“**W.I.B. 92**”);

---

<sup>25</sup> Punt 4.14 van Bijlage V van de Verordening.

4. de spaarders niet-inwoners van België bedoeld in artikel 105, 5° van datzelfde besluit;
5. de beleggingsfondsen opgericht in het kader van het pensioensparen bedoeld in artikel 115 van datzelfde besluit;
6. de belastingplichtigen bedoeld in artikel 227, 2° van het W.I.B. 92, die onderworpen zijn aan de belasting van de niet-inwoners overeenkomstig artikel 233 van datzelfde Wetboek en die inkomstgevende kapitalen hebben aangewend voor de uitoefening van hun beroepswerkzaamheid in België;
7. de Belgische Staat, voor zijn beleggingen die van roerende voorheffing zijn vrijgesteld overeenkomstig artikel 265 W.I.B. 92;
8. de instellingen voor collectieve belegging naar buitenlands recht die een onverdeeld vermogen zijn, beheerd door een beheersvennootschap voor rekening van de deelnemers, wanneer hun rechten van deelneming niet openbaar in België worden uitgegeven en niet in België worden verhandeld,
9. de binnenlandse vennootschappen niet bedoeld in 1° waarvan de activiteit uitsluitend of hoofdzakelijk bestaat uit het verlenen van kredieten en leningen.

Bij de opening van een X-rekening voor het aanhouden van Obligaties, moet de houder aan de Deelnemer een attest bezorgen waarmee de begunstigde van de inkomsten kan worden geïdentificeerd en waaruit blijkt dat deze tot één van de categorieën van Rechthebbende Investeerders behoort. Dit attest moet niet periodiek vernieuwd worden.

Deze identificatievoorwaarden gelden niet voor Obligaties aangehouden door de Rechthebbende Investeerders via Euroclear of Clearstream Luxemburg als Deelnemers aan het X/N-Systeem, op voorwaarde dat Euroclear of Clearstream Luxemburg (evenals hun onderdeelnemers) alleen X-rekeningen aanhouden en in staat zijn de titularis van de rekening te identificeren.

In de huidige stand van de wetgeving, zijn de categorieën van niet-Rechthebbende Investeerders voornamelijk de volgende:

1. natuurlijke personen die hun fiscale woonplaats in België hebben;
2. de rechtspersonen die onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting zoals verenigingen zonder winstoogmerk; en
3. de Belgische pensioenfondsen die de vorm aangenomen hebben van een Organisme voor de Financiering van de Pensioenen (een “**OFP**”) bedoeld in de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen.

De Deelnemers aan het X/N-Systeem moeten de Obligaties die zij aanhouden voor rekening van de niet-Rechthebbende Investeerders op een niet-vrijgestelde effectenrekening (de “**N-rekening**”) aanhouden. In dat geval zijn alle interestbetalingen aan de houders van de N-rekeningen aan een roerende voorheffing van 15% onderworpen. Deze roerende voorheffing wordt door de NBB ingehouden en aan de Staat gestort.

## **6.2 Belgische inkomstenbelasting**

### **6.2.1 Natuurlijke personen inwoners van België**

Voor Belgische natuurlijke personen (d.w.z. natuurlijke personen die hun woonplaats of zetel van hun vermogen in België hebben) die Obligaties aanhouden als privé-belegging, werkt de

roerende voorheffing bevrijdend en moet de interest bijgevolg niet worden aangegeven in hun aangifte in de personenbelasting.

Belgische natuurlijke personen kunnen evenwel opteren om de interest toch aan te geven in hun aangifte in de personenbelasting; in dat geval wordt de interest afzonderlijk belast tegen 15%, verhoogd met de gemeentelijke opcentiemen (of, als dat voordeliger uitkomt, tegen de geldende progressieve tarieven, rekening houdend met de andere aangegeven inkomsten). In geval van aangifte van de interest is de ingehouden roerende voorheffing verrekenbaar binnen de gebruikelijke voorwaarden.

Meerwaarden die worden gerealiseerd naar aanleiding van de overdracht van Obligaties (met uitzondering van de pro rata gelopen interesten) zijn in principe niet belastbaar. Gerealiseerde minwaarden zijn in principe niet fiscaal aftrekbaar.

Er kunnen andere regels van toepassing zijn op Belgische natuurlijke personen die Obligaties aanhouden buiten het normale beheer van hun privévermogen, of binnen het kader van een beroepswerkzaamheid.

## **6.2.2 Vennootschappen onderworpen aan de Belgische vennootschapsbelasting**

De interest die wordt toegekend of betaald aan een Obligatiehouder die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting, evenals de meerwaarden gerealiseerd naar aanleiding van de overdracht van de Obligaties, zijn onderworpen aan de vennootschapsbelasting tegen het tarief van 33,99%. De minderwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Obligaties zijn aftrekbaar binnen de geldende regels.

### ***6.2.2.1 Belgische rechtspersonen***

Belgische rechtspersonen onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.w.z. rechtspersonen die geen aan de vennootschapsbelasting onderworpen vennootschap zijn, en die hun maatschappelijke zetel, voornaamste vestiging of hun zetel van bestuur of beheer in België hebben) en die geen Rechthebbende Investeerders zijn, zijn onderworpen aan de roerende voorheffing van 15% op de interest. Deze voorheffing is bevrijdend.

Belgische rechtspersonen die kwalificeren als Rechthebbende Investeerders (zie sectie 6.1 *Belgische Roerende Voorheffing*), zullen de interest verkrijgen zonder de afhouding van de roerende voorheffing, doch op grond van artikel 262, 1° W.I.B. 92 dienen zij zelf de roerende voorheffing aan te geven en te storten.

Meerwaarden die worden gerealiseerd naar aanleiding van de overdracht van Obligaties (met uitzondering van de pro rata opgelopen interesten), zijn in principe niet belastbaar. Gerealiseerde minwaarden zijn in principe niet fiscaal aftrekbaar.

### ***6.2.2.2 Organismen voor de Financiering van Pensioenen***

De interest die wordt toegekend of betaalbaar gesteld aan OFP is volgens de huidige stand van de wetgeving onderworpen aan de roerende voorheffing van 15% (OFP's zijn geen Rechthebbende Investeerders). Deze roerende voorheffing kan worden verrekend met de door het OFP verschuldigde vennootschapsbelasting en elk overschot is in principe terugbetaalbaar.

De Interest die wordt toegekend of betaald aan een OFP Obligatiehouder en meerwaarden die worden gerealiseerd naar aanleiding van de overdracht van Obligaties door een OFP zijn in



principe niet onderworpen aan de vennootschapsbelasting in hoofde van het OFP.

#### 6.2.2.3 Spaarders niet-inwoners

De Obligatiehouders die hun fiscale woonplaats niet in België hebben en die de Obligaties niet hebben toegerekend aan een vaste inrichting waarover zij in België beschikken, zijn niet belastbaar op de inkomsten of meerwaarden die zij hebben verkregen wegens het aanhouden of overdragen van de Obligaties, op voorwaarde dat zij als Rechthebbende Investerders kwalificeren en hun Obligaties op een X-rekening aanhouden.

#### 6.2.2.4 Europese Spaarrichtlijn

De Europese Raad heeft op 3 juni 2003 de Richtlijn 2003/48/EG met betrekking tot de heffing op inkomsten uit spaargelden aangenomen (de “**Spaarrichtlijn**”), die in België werd ingevoerd door de wet van 17 mei 2004. De Spaarrichtlijn trad in werking op 1 juli 2005.

Op basis van de Spaarrichtlijn zijn de uitbetalende instanties (in de zin van de Spaarrichtlijn) die gevestigd zijn in een Lidstaat van de Europese Unie, sinds 1 juli 2005 verplicht aan de belastingadministraties van de andere Lidstaten van de Europese Unie en van de Nederlandse Antillen, Aruba, Guernsey, Jersey, het Eiland Man, Montserrat en de Britse Maagdeneilanden (hierna de “**Afhankelijke en Geassocieerde Gebieden**”, elk een “**Afhankelijk en Geassocieerd Gebied**”) informatie mee te delen over interestbetalingen die zij doen aan (of ten gunste van) een natuurlijke persoon die inwoner is van een andere Lidstaat of van een Afhankelijk en Geassocieerd Gebied, met dien verstande dat Oostenrijk, België en Luxemburg tijdens een overgangperiode in een systeem van bronheffing voorziet.

Aldus zal een in België gevestigde uitbetalende instantie een bronheffing (“**Bronheffing**”) van 20% inhouden op interestbetalingen gedaan aan een uiteindelijk-gerechtigde natuurlijke persoon die inwoner is van een andere EU-Lidstaat of van een van de Afhankelijke en Geassocieerde Gebieden. Het tarief van de bronheffing zal op 1 juli 2011 worden opgetrokken tot 35%.

De Bronheffing wordt geheven in verhouding tot de periode waarin de uiteindelijk-gerechtigde houder is geweest van de Obligaties.

Er zal geen Bronheffing geheven worden als de uiteindelijk-gerechtigde aan de in België gevestigde betaalagent een certificaat bezorgd dat op zijn naam is opgesteld door de bevoegde belastingadministratie van zijn woonstaat. Dit certificaat dient ten minste de volgende vermeldingen te bevatten: (i) de naam, het adres en het belasting- of een ander identificatienummer, of bij afwezigheid van dit laatste, de datum en de plaats van geboorte van de uiteindelijk-gerechtigde; (ii) de naam en het adres van de betaalagent; (iii) het rekeningnummer van de uiteindelijk-gerechtigde of indien er geen is, de identificatie van het effect.

Investerders dienen er bovendien rekening mee te houden dat volgens publieke verklaringen van de Belgische Minister van Financiën, België overweegt om de Bronheffing af te schaffen en over te schakelen op het systeem van automatische uitwisseling van informatie vóór het einde van de overgangperiode, met name ten laatste in 2011 (voordat het tarief van de Bronheffing 35% bereikt) of misschien zelfs al in 2010.

#### 6.2.2.5 Taks op beursverrichtingen

Een taks op beursverrichtingen wordt toegepast op verrichtingen die betrekking hebben op de Obligaties en die uitgevoerd worden op de secundaire markt (daarentegen dienen beleggers dergelijke taks niet te betalen op de oorspronkelijke inschrijving op de primaire markt) via een professionele tussenpersoon gevestigd in België. Zowel aankopen als verkopen zijn belastbare verrichtingen. Het tarief van die taks bedraagt 0,07% te berekenen op de aan- of verkoopprijs. De wet beperkt de taks evenwel tot een maximaal bedrag van EUR 500 per verrichting en per partij.

Sommige beleggers die voor eigen rekening handelen, genieten van een vrijstelling van de taks (artikel 126/1, 2° Wetboek Diverse Rechten en Taksen): onder meer de niet-inwoners (mits zij hun status van niet-inwoner bevestigen via een attest) en Belgische institutionele beleggers zoals banken, beursvennootschappen en sommige verzekeringsondernemingen.

## **7 BEPALINGEN MET BETREKKING TOT DE CREATIE VAN GEDEMATERIALISEERDE EFFECTEN**

Voor obligaties van vennootschappen bedoeld in artikel 485 van het Wetboek van Vennootschappen, is de NBB door het Koninklijk Besluit van 12 januari 2006 ter uitvoering van de wet van 14 december 2005 houdende de afschaffing van de effecten aan toonder (het “**Koninklijk Besluit van 2006**”), samen de CIK (Euroclear Belgium) aangewezen als vereffeninginstelling.

De vereffening van de Obligaties gebeurt bijgevolg via het X/N-effectenvereffeningsstelsel van de NBB (of de eventuele opvolger ervan), met Fortis Bank als Domiciliëringsagent en erkend rekeninghouder conform het Koninklijk Besluit van 2006.

Het Vereffeningstelsel zorgt voor de vereffening van de transacties op basis van de instructies gestuurd door beide tegenpartijen (principe van dubbele kennisgeving). Het ziet er tevens op toe dat de levering van de effecten en de betaling tegelijk en onherroepelijk worden uitgevoerd (principe van de levering tegen betaling). De vereffening gebeurt bruto (verrichting per verrichting).

Het Vereffeningstelsel werkt in principe elke dag van het jaar behalve op zaterdag, zondag en de andere sluitingsdagen van het Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer (TARGET)-systeem.

De dag dat de inschrijvingen worden vereffend crediteert het Vereffeningstelsel de effectenrekening van de Domiciliëringsagent volgens de modaliteiten vastgesteld in het reglement van het Vereffeningstelsel.

De Domiciliëringsagent verdeelt vervolgens, uiterlijk op de dag van de vereffening, tussen de rekeninghouders van de inschrijvers, de bedragen van de effecten waarop elk van hen heeft ingetekend, volgens de gebruikelijke werkingsregels van het Vereffeningstelsel.

De beheerder van het systeem, in dit geval de NBB, zorgt voor de centralisatie van de vereffening van de transacties in samenwerking met de Domiciliëringsagent en in voorkomend geval voor de inhouding van de roerende voorheffing. Voor meer informatie over de roerende voorheffing, zie sectie 6 (*Fiscaal stelsel van de Obligaties*) van het Prospectus.

## 8 INSCHRIJVING EN AANBIEDING VAN DE OBLIGATIES

### 8.1 Opschortende voorwaarden

De aanbieding is onderworpen aan bepaalde voorwaarden onderhandeld tussen de *Sole Bookrunner and Lead Manager* en de Emittent en die in de plaatsingsovereenkomst (de “**Placement Agreement**”) (zoals bepaald onder sectie 8.11.1 van het Prospectus) zijn opgenomen. Aan deze voorwaarden moet ten laatste op de dag van de uitgifte van de Obligaties voldaan worden.

De voornaamste voorwaarden zijn de volgende:

Uiterlijk op de Uitgiftedatum van de Obligaties zal de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, onder meer, de volgende documenten hebben ontvangen:

- een bijgewerkt afschrift op de Uitgiftedatum van de Obligaties van de statuten van de Emittent; en
- een ondertekend afschrift van de beslissing van de Raad van Bestuur van de Emittent die de uitgifte van de Obligaties toestaat en van de beslissing van de gemachtigden tot goedkeuring van de definitieve voorwaarden van de uitgifte van Obligaties; en
- een bevestiging met de naam, de titel en een specimen van de handtekening van de persoon die gemachtigd is om alle contracten of alle andere aan de uitgifte van Obligaties verbonden documenten te ondertekenen; en
- een juridisch advies ter bevestiging van de bekwaamheid van de Emittent en van de bevoegdheden van de ondertekenaar van alle uitgiftedocumenten in naam van de Emittent;
- een certificaat met de handtekening van de persoon die gemachtigd is bij de Emittent dat bevestigt dat de Emittent geen kennis heeft van materiële ongunstige veranderingen op de Uitgiftedatum van de Obligaties.

Bovendien gebeurt de uitvoering en de afwikkeling van de uitgifte van de Obligaties onder het volgende voorbehoud:

- er zich geen belangrijke ongunstige wijzigingen voordoen met betrekking tot de toestand van de Emittent, die enkel door de *Sole Bookrunner and Lead Manager* discretionair worden vastgesteld; en
- er geen overmacht kan worden ingeroepen, die enkel door de *Sole Bookrunner and Lead Manager* discretionair wordt vastgesteld; en
- de ontvangst van alle interne (de Emittent) en externe (CBFA en Euronext Brussels) goedkeuringen.

### 8.2 Inschrijvingsperiode - Inschrijvingsprocedure<sup>26</sup>

De inschrijvingsperiode loopt van 27 augustus 2009 om 9 uur tot 25 september 2009 (inbegrepen) om 16 uur (inbegrepen), onder voorbehoud van vervroegde afsluiting zoals beschreven onder sectie 8.6.

De beleggers die Obligaties wensen te kopen, worden verzocht in te schrijven aan de loketten of via de website van Fortis Bank.

---

<sup>26</sup> Punt 5.1.3 van Bijlage V van de Verordening.

De aanvragen kunnen ook via elke andere financiële tussenpersoon in België worden ingediend. In dat geval moeten de beleggers zich informeren over de commissielonen die de financiële tussenpersonen kunnen aanrekenen. Die commissielonen zijn ten laste van de beleggers.

### **8.3 Vaststelling van de uitgifteprijs<sup>27</sup>**

De uitgifteprijs wordt vastgesteld op 101,639 % van de nominale waarde voor de Obligaties (de “**Uitgifteprijs**”).

De beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers (zoals gedefinieerd in de Wet) zijn, betalen de Uitgifteprijs.

De Gekwalificeerde Beleggers betalen de Uitgifteprijs verminderd met een korting of vermeerderd met een marge. Deze prijs kan onderworpen zijn aan een aanpassing tijdens de inschrijvingsperiode die hoofdzakelijk is gebaseerd op (i) de evolutie van de kredietcapaciteit van de Emittent (*creditspread*), (ii) de evolutie van de rentevoeten, (iii) het succes (of afwezigheid van succes) van de plaatsing van de Obligaties, en (iv) het bedrag van de Obligaties dat door een belegger wordt aangekocht, zoals discretionair bepaald door de *Sole Bookrunner and Lead Manager*.

De kosten van uitgifte, bewaring en behandeling die ten laste vallen van de belegger worden uiteengezet in sectie 8.12 van het Prospectus.

### **8.4 Maximumbedrag van de inschrijving<sup>28</sup>**

Het maximumbedrag van inschrijving bedraagt EUR 150.000.000.

### **8.5 Betalingsdatum en modaliteiten**

De betalingsdatum is 29 september 2009 (“**Betalingsdatum**”). De betaling van de Obligaties gebeurt enkel via debitering van een zichtrekening. De Obligaties zijn gedematerialiseerde effecten die niet fysiek leverbaar zijn. Ze zullen worden geleverd op de Betalingsdatum in de vorm van een inschrijving op een effectenrekening.

Op de Betalingsdatum crediteert het Vereffeningstelsel de effectenrekening van de Domiciliëringsagent volgens de modaliteiten vastgesteld in het reglement van het Vereffeningstelsel.

De Domiciliëringsagent verdeelt vervolgens, uiterlijk op de Betalingsdatum, tussen de rekeninghouders van de inschrijvers, de bedragen van de ingetekende effecten van elk van hen, volgens de gebruikelijke werkingsregels van het Vereffeningstelsel.

### **8.6 Vervroegde afsluiting en Vermindering<sup>29</sup>**

De Emittent en de *Sole Bookrunner and Lead Manager* kunnen gezamenlijk beslissen, op elk moment voor de Uitgiftedatum, om het totaal nominaal bedrag van de Obligaties te wijzigen, om de obligatielening vervroegd af te sluiten of om de geplande uitgifte te annuleren, met dien verstande dat in dit laatste geval geen Obligaties zullen worden uitgegeven.

---

<sup>27</sup> Punt 5.3 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>28</sup> Punt 5.1.5 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>29</sup> Punt 5.1.4 van Bijlage V van de Verordening.

In geval van een annulatie van de uitgifte zal een bericht worden gepubliceerd in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant met grote oplage in België (bij voorkeur “*De Tijd*” en “*L’Echo*”) of op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)) en van Fortis Bank ([www.fortisbanking.be](http://www.fortisbanking.be)).

In geval van een vervroegde afsluiting van de inschrijvingsperiode te wijten aan een overtekening of een belangrijke wijziging in marktomstandigheden, die discretionair wordt bepaald door de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, wordt de toewijzing van de Obligaties gedaan op basis van de volgende objectieve toewijzingscriteria: toewijzing op basis van de chronologische volgorde van de inschrijvingen en, indien nodig, zal de laatste inschrijving proportioneel worden verminderd in overeenstemming met het totaal bedrag van de Obligaties die zullen worden uitgegeven.

In geval van een overtekening zal een bekendmaking worden gedaan in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant (bij voorkeur “*De Tijd*” en “*L’Echo*”) en op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)) en van Fortis Bank ([www.fortisbanking.be](http://www.fortisbanking.be)).

De Obligatiehouders zullen worden ingelicht over het aantal Obligaties dat hen werd toegewezen zo spoedig mogelijk na de datum van de vervroegde afsluiting van de inschrijvingsperiode. Handel in de Obligaties op Euronext Brussels zal niet starten vooraleer deze bekendmaking is gebeurd.

Betalingen die zouden uitgevoerd zijn met betrekking tot de inschrijving op Obligaties die niet werden toegewezen, zullen door de loketbanken worden terugbetaald in België binnen de 7 Werkdagen na de Betalingsdatum en de Obligatiehouders zullen geen interest kunnen vorderen op deze betalingen.

## **8.7 Overmacht**

Tenzij anders bepaald in het Prospectus, kan de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, op elk tijdstip voor de Uitgiftedatum van de Obligaties en mits kennisgeving aan de Emittent, de aanbidding van de Obligaties beëindigen indien, volgens de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, zich een wijziging in de nationale of internationale financiële, politieke of economische situatie of van de wisselkoers of in het deviezenverkeer voordoet die, naar mening van de *Sole Bookrunner and Lead Manager*, van zodanige aard is dat op een substantiële wijze het succes van de aanbidding en de uitgifte van de Obligaties in de primaire markt in het gevaar wordt gebracht.

De Emittent en de *Sole Bookrunner and Lead Manager* zullen (behalve voor wat betreft de verantwoordelijkheid van de Emittent met betrekking tot de kosten zoals bepaald in sectie 8.12 van het Prospectus en voor wat betreft enige aansprakelijkheid uit of met betrekking tot zulke beëindiging) worden ontheven en ontslagen uit hun respectieve verplichtingen onder het Prospectus.

In dit geval zal een bekendmaking worden gedaan in minstens één Nederlandstalige krant en één Franstalige krant (bij voorkeur “*De Tijd*” en “*L’Echo*”) en op de website van de Emittent ([www.aquafin.be](http://www.aquafin.be)) en van Fortis Bank ([www.fortisbanking.be](http://www.fortisbanking.be)).

## **8.8 Beperkingen inzake de vrije overdraagbaarheid<sup>30</sup>**

Onder voorbehoud van de toepassing van de reglementering inzake de overdraagbaarheid van effecten, zijn de Obligaties vrij overdraagbaar.

## **8.9 Bekendmakingsmodaliteiten<sup>31</sup>**

De berichten bestemd voor de Obligatiehouders, met inbegrip de resultaten van de aanbieding, zullen worden bekendgemaakt overeenkomstig sectie 5.17 van dit Prospectus.

## **8.10 Plan voor het op de markt brengen en de toewijzing van de effecten<sup>32</sup>**

Het bod is een openbare aanbieding van Obligaties aan het publiek in België. Een samenvatting van de geldende beperkingen is opgenomen in Plaatsingsrestricties, vooraan in dit Prospectus.

De *Sole Bookrunner and Lead Manager* verbindt zich ertoe om de geldende wettelijke en reglementaire bepalingen die op de aanbieding en op de verkoop van Obligaties van toepassing zijn na te leven in België en in elk land waar de Obligaties aangeboden zullen worden.

## **8.11 Plaatsing**

### **8.11.1 Coördinatoren van de aanbieding**

De *Sole Bookrunner and Lead Manager* zal de uitgifte coördineren en de Obligaties plaatsen bij het publiek tijdens de inschrijvingsperiode krachtens de *Placement Agreement* die op 26 augustus 2009 met de Emittent is afgesloten.

Het totale bedrag van de plaatsingsprovisie voor de Obligaties belooft 1,875 % van het nominale uitgegeven bedrag.

### **8.11.2 Loketbanken**

Op de Obligaties kan rechtstreeks worden ingeschreven in elk bankkantoor van Fortis Bank (met inbegrip van zijn Fintro kantoren) of via de tussenkomst van alle andere financiële instellingen.

## **8.12 Kosten van de uitgifte, bewaring en verhandeling**

De netto-opbrengst is gelijk aan het totaal nominaal bedrag van de uitgegeven Obligaties vermenigvuldigd met de Uitgifteprijs uitgedrukt in een percentage min de totale plaatsingsprovisie.

De Uitgifteprijs omvat de plaatsingsprovisie, zoals hierna beschreven, en is ten laste van en wordt gedragen door de inschrijvers:

1. de beleggers die geen Gekwalificeerde Beleggers zijn (zoals gedefinieerd in de Wet) betalen een plaatsingsprovisie van 1,875%, die in de Uitgifteprijs is begrepen; en
2. de beleggers die Gekwalificeerde Beleggers zijn, betalen een distributievergoeding van 0,75%, die onderworpen is aan een korting of een marge, zoals bepaald in sectie 8.3. Dergelijke commissie is begrepen in de Uitgifteprijs.

---

<sup>30</sup> Punt 4.13 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>31</sup> Punt 5.1.7 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>32</sup> Punt 5.2.1 van Bijlage V van de Verordening.

De Emittent en de *Sole Bookrunner and Lead Manager* zijn een vast forfaitair bedrag overeengekomen voor de kosten met betrekking tot de uitgifte van de Obligaties. Deze kosten worden niet aangerekend aan de inschrijvers.

De kosten van bewaring van de Obligaties op de effectenrekening zijn te vinden op de website van Fortis Bank ([www.fortisbanking.be](http://www.fortisbanking.be)).

De beleggers dienen zich evenwel zelf te informeren over de verbonden of andere kosten (registratierechten, kosten voor bewaring) die andere financiële instellingen hen zouden kunnen aanrekenen).

### **8.13 Aanvullende informatie**<sup>33</sup>

Er werd een Aaa-rating toegekend door Moody's aan de Emittent (stabiel vooruitzicht). De Aaa-rating wijst erop dat het kredietrisico bijna nul is. De ratingclassificatie is te vinden op de website van Moody's ([www.moody.com](http://www.moody.com))<sup>34</sup>.

---

<sup>33</sup> Punt 7.2 van Bijlage V van de Verordening.

<sup>34</sup> De toegang tot de ratingclassificatie vereist een voorafgaande registratie op de website van Moody's. De registratie is, op datum van het Prospectus, gratis.



**EMITTENT**  
Aquafin  
Dijkstraat 8  
BE-2630 Aartselaar

**SOLE BOOKRUNNER AND LEAD MANAGER - DOMICILIËRINGSAGENT**

Fortis Bank  
Warandeberg 3  
BE-1000 Brussel

**RAADGEVERS VAN AQUAFIN**

Linklaters LLP  
Graanmarkt 2  
BE-2000 Antwerpen

**RAADGEVERS VAN FORTIS BANK**

White & Case LLP  
Wetstraat 62  
BE-1000 Brussel

**COMMISSARIS VAN AQUAFIN**

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCBVA  
De Kleetlaan 2  
BE-1831 Diegem