

OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION VOLONTAIRE CONDITIONNELLE EN ESPÈCES
suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise simplifiée par

ORANGE S.A.

Société anonyme de droit français
78 rue Olivier de Serres, 75015 Paris (France)
Registre du Commerce et des Sociétés de Paris 380 129 866 (**Orange** ou l'**Offrant**)



SUR L'ENSEMBLE DES ACTIONS N'ETANT PAS ENCORE DETENUES
PAR L'OFFRANT OU LES PERSONNES LIEES A L'OFFRANT
EMISES PAR

ORANGE BELGIUM SA

Société anonyme de droit belge
Avenue du Bourget 3, 1140 Bruxelles (Belgique)
RPM Bruxelles (division francophone) 0456.810.810
(**Orange Belgium** ou la **Société Visée**)

Prix de l'Offre : 22,0 EUR par Action

Si l'assemblée générale ordinaire de la Société Visée du 5 mai 2021 approuve le dividende brut proposé de 0,50 EUR par action pour l'exercice 2020, et que la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre, le montant de ce dividende brut sera déduit du Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action et le Prix de l'Offre s'élèvera donc à 21,50 EUR.

La Période Initiale d'Acceptation commence le 8 avril 2021
et se termine en principe le 23 avril 2021 à 16h00 (heure belge).

Les Formulaires d'Acceptation doivent être déposés directement ou via un intermédiaire financier auprès des guichets de BNP Paribas Fortis SA.

Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au numéro +32 2 433 41 13. Les versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et présentant le résumé du Prospectus en anglais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et présentant le résumé du Prospectus en anglais) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

Conseiller financier de l'Offrant :



BNP PARIBAS
FORTIS

Prospectus en date du 31 mars 2021

Table des matières

Résumé du Prospectus.....	4
1. Définitions.....	14
2. Communications importantes.....	16
2.1 Informations contenues dans le Prospectus.....	16
2.2 Restrictions.....	16
2.3 Déclarations prévisionnelles.....	16
3. Informations générales.....	18
3.1 Approbation par la FSMA.....	18
3.2 Responsabilité du Prospectus.....	18
3.3 Version officielle et traductions.....	18
3.4 Informations pratiques.....	18
3.5 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant.....	19
4. L'Offrant.....	20
4.1 Identification de l'Offrant.....	20
4.2 Objet social de l'Offrant.....	20
4.3 Activités de l'Offrant.....	21
4.4 Développements récents.....	21
4.5 Structure de capital et de l'actionnariat de l'Offrant.....	21
4.6 Structure de gestion de l'Offrant.....	22
4.7 Participations principales.....	23
4.8 Informations financières.....	23
4.9 Personnes agissant de concert avec l'Offrant.....	24
4.10 Participation dans la Société Visée.....	24
5. La Société Visée.....	25
5.1 Identification de la Société Visée.....	25
5.2 Objet de la Société Visée.....	25
5.3 Activités de la Société Visée.....	26
5.4 Développements récents.....	27
5.5 Structure d'actionnariat de la Société Visée.....	27
5.6 Structure de gestion de la Société Visée.....	28
5.7 Informations financières.....	30
5.8 Structure du capital de la Société Visée et titres.....	31
5.9 Participations principales.....	32
5.10 Evolution du cours de l'action sur Euronext Brussels.....	32
6. L'Offre.....	33
6.1 Caractéristiques de l'Offre.....	33
6.2 Prix de l'Offre.....	34
6.3 Déroulement de l'Offre.....	50
6.4 Objectifs, motifs et intentions de l'Offrant.....	54

6.5	Régularité et validité de l'Offre	56
6.6	Acceptation de l'Offre et propriété des Actions.....	57
6.7	Publication des résultats de l'Offre.....	59
6.8	Date et mode de paiement du Prix de l'Offre	59
6.9	Contre-offre et offre supérieure	60
6.10	Autres aspects de l'Offre.....	60
7.	Traitement fiscal de l'Offre.....	62
7.1	Remarques préliminaires	62
7.2	Impôts sur le transfert d'Actions	62
7.3	Taxe sur les opérations de bourse.....	64
7.4	Impôts sur la distribution de dividendes	64

Résumé du Prospectus

Avertissement

Il convient de lire le présent résumé comme une introduction au Prospectus. Il doit être lu conjointement avec les informations plus détaillées reprises ailleurs dans le Prospectus. La décision de donner suite à l'Offre doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus. Par conséquent, les Actionnaires de la Société Visée sont invités à se faire leur propre avis sur les conditions de l'Offre, et sur les avantages et inconvénients que l'acceptation de l'Offre peut avoir pour eux.

Nul ne peut voir sa responsabilité civile engagée sur la base du présent résumé ou de sa traduction, sauf contenu trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Prospectus.

Les termes utilisés avec une majuscule dans le présent résumé qui ne sont pas expressément définis ont la signification qui leur est attribuée dans le Prospectus.

L'Offrant

L'Offrant est Orange, une société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 78 rue Olivier de Serres, 75015 Paris, France, identifiée au SIREN sous le numéro 380 129 866 et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.

Orange est cotée sur Euronext Paris (symbole ORA, ISIN FR0000133308) et sur le New York Stock Exchange (symbole ORAN).

L'actionnaire de référence de l'Offrant est l'Etat français dont la participation s'élève actuellement à 13,39% du capital de l'Offrant (ensemble avec la participation détenue par Bpifrance Participations, qui s'élève à 9,56%, 22,95% du capital de l'Offrant est aux mains du secteur public).

À la date du Prospectus, l'Offrant possède, indirectement via sa filiale détenue à 100%, Atlas Services Belgium SA, 31.753.100 actions (soit 52,91 % des actions émises) dans la Société Visée et la contrôle donc de manière indirecte par le biais de cet intermédiaire. Ces actions ne sont pas reprises dans l'Offre.

En raison du contrôle exercé par l'Offrant sur la Société Visée, cette dernière est déjà, à la date du Prospectus, une Personne Liée à l'Offrant. Actuellement, la Société Visée détient 69.657 actions propres (soit 0,12% des actions émises). Ces actions propres ne sont pas non plus reprises dans l'Offre.

Par conséquent, à la date du Prospectus, l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant (à savoir Orange Belgium (dans la mesure où elle détient des actions propres) et Atlas Services Belgium SA) possèdent ensemble 31.822.757 actions (soit 53,03% des actions émises) de la Société Visée, qui ne sont pas reprises dans l'Offre.

La Société Visée

La Société Visée est Orange Belgium, une société anonyme de droit belge, dont le siège est situé à Evere (1140 Bruxelles), avenue du Bourget 3 (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0456.810.810 (RPM Bruxelles, division francophone).

Les actions dans la Société Visée sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels (Compartiment A) sous le code ISIN BE0003735496.

À la date du Prospectus, le capital de la Société Visée s'élève à 131.720.619,14 EUR et est représenté par 60.014.414 actions, dont 69.657 actions propres (soit 0,12% des actions émises).

Caractéristiques de l'Offre

Nature et objet de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire et conditionnelle lancée conformément au chapitre II de l'AR OPA. L'Offre est une offre en espèces.

L'Offre porte sur les 28.191.657 Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant (à savoir Orange Belgium (en ce qui concerne les actions propres qu'elle détient) et Atlas Services Belgium SA) à la date du Prospectus, qui représentent 46,97% du total des actions émises par la Société Visée.

Etant donné que l'Offre est émise par une entité qui contrôle déjà la Société Visée, Degroof Petercam Corporate Finance SA a été nommée en tant qu'Expert Indépendant par les administrateurs indépendants de la Société Visée afin de procéder à une évaluation et d'établir un rapport à ce sujet conformément à l'article 23 de l'AR OPA. Le rapport est joint au Prospectus en tant qu'Annexe 2.

L'Offrant a l'intention de lancer une Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 7:82, § 1er du CSA et des articles 42 et 43 de l'AR OPA, si les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise, telles que définies à l'article 42 de l'AR OPA, sont remplies. Ces conditions prévoient qu'à la suite de l'Offre (ou de sa réouverture), (i) l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant possèdent conjointement 95% du capital assorti de droits de vote et des titres avec droits de vote et (ii) l'Offrant ait acquis, par acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'Offre. Les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise simplifiée seront remplies si l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant à la suite de l'Offre (ou de sa réouverture) possèdent conjointement au moins 95,30% des actions émises par la Société Visée.

Conditions de l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes:

- (a) durant la période préalable à la date d'annonce des résultats de la Période Initiale d'Acceptation, le cours de clôture de l'indice Bel 20 n'a pas diminué de plus de 15,0% par rapport au cours de clôture de l'indice Bel 20 du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA (c'est-à-dire 3.746,97 points). Si l'Offrant décide de ne pas retirer l'Offre au moment où le cours de clôture de l'indice Bel 20 est inférieur à 3.184,92 points, et que ce cours de clôture repasse ensuite ce niveau, l'Offrant ne pourra plus se prévaloir ultérieurement de cette baisse antérieure et temporaire de l'indice Bel 20. L'éventuelle décision de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où le cours de clôture de l'indice Bel 20 a temporairement chuté en-dessous de 3.184,92 points ne porte pas préjudice au droit de l'Offrant d'invoquer malgré tout la condition et de retirer l'Offre dans le cas où, après une reprise, le cours de clôture de l'indice Bel 20 chute ensuite à nouveau en-dessous de 3.184,92 points ; et
- (b) durant la période préalable à la date d'annonce des résultats de la Période Initiale d'Acceptation,
 - (i) le cours de clôture des actions Proximus (ISIN BE0003810273) cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels n'est pas inférieur à 14,56 EUR par action, soit une réduction de plus de 15,0% par rapport au cours de clôture du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA, et (ii) le cours de clôture des actions Telenet (ISIN BE0003826436) cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels n'est pas inférieur à 30,99 EUR par action, soit une réduction de plus de 15,0% par rapport au cours de clôture du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA. L'éventuelle décision de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où (i) le cours de clôture des

actions Proximus a temporairement chuté en-dessous de 14,56 EUR par action et (ii) le cours de clôture des actions Telenet a temporairement chuté en-dessous de 30,99 EUR par action ne porte pas préjudice au droit de l'Offrant d'invoquer malgré tout la condition et de retirer l'Offre dans l'hypothèse où, après une reprise, le cours de clôture des actions Proximus et le cours de clôture des actions Telenet chuterait ensuite à nouveau en-dessous du seuil de, respectivement, 14,56 EUR par action (pour les actions Proximus) et 30,99 EUR (pour les actions Telenet).

Ces conditions suspensives sont stipulées exclusivement en faveur de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer en tout ou en partie.

Prix de l'Offre et justification

Prix de l'Offre

Le Prix de l'Offre est de 22,0 EUR par Action, payable en espèces.

Si la Société Visée accorde ou verse une distribution sous forme de dividende annuel (en espèces ou en nature) sur les actions de la Société Visée et que la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action sera réduit du montant total de cette distribution par action (avant toute déduction fiscale applicable). Les Actionnaires seront informés de tout ajustement du Prix de l'Offre à la suite d'une distribution par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites web suivants: www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

Le Prix de l'Offre s'élève en principe à 22,0 EUR par Action, ce qui représente le montant brut qui reviendra aux Actionnaires si l'Offre aboutit. Toutefois, si l'assemblée générale ordinaire de la Société Visée du 5 mai 2021 approuve le dividende brut proposé de 0,50 EUR par Action pour l'exercice 2020 et que la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre, le montant de ce dividende brut sera déduit du Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action.

Par conséquent, le Prix de l'Offre s'élèvera à 21,50 EUR par Action si l'assemblée générale ordinaire de la Société Visée du 5 mai 2021 approuve le dividende brut proposé de 0,50 EUR par Action pour l'exercice 2020, et si la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre.

Justification du Prix de l'Offre

L'Offrant a suivi une approche multicritère pour déterminer le prix par Action proposé dans le cadre de l'Offre.

a. Méthodes d'évaluation

Actualisation des flux de trésorerie futurs

L'évaluation selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 31 décembre 2020, sur la base de prévisions financières du management d'Orange Belgium établies, en l'absence de plan d'affaires approuvé par le conseil d'administration de la Société Visée, à partir d'une sélection de notes d'analystes financiers. Ces prévisions ont été ajustées à partir de 2022 pour tenir compte de la perte du contrat Mobile Vikings. L'Offrant n'a pas étudié de scénario reflétant la cession des tours d'Orange Belgium, une telle cession n'étant pas envisagée pour des raisons spécifiques à l'environnement réglementaire belge et à la gestion de son parc de tours en Belgique.

Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 24,2 % sur la valeur centrale obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs. Un coût du capital égal à 7,1 % et un taux de croissance perpétuelle de 0,50 % ont été retenus avec des sensibilités de +/- 50 points de base. Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 51,5 % sur la borne inférieure de la fourchette de valorisation induite par ces sensibilités et une décote de 0,2 % sur la borne supérieure.

Analyse des multiples boursiers (à titre indicatif)

Un échantillon de deux sociétés européennes opérant principalement sur le marché de la téléphonie mobile a été sélectionné dans le cadre de la méthode des multiples boursiers. Cette méthode est peu pertinente pour Orange Belgium compte tenu d'un échantillon très limité de tels opérateurs et du fait de la situation spécifique de ces opérateurs en termes d'exposition géographique et de cycle d'investissement.

b. Points de référence

Analyse de l'évolution historique du cours de l'action

Orange Belgium est coté sur Euronext Bruxelles depuis 1998. Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 36 %, 48 %, 49 % et 38 % respectivement par rapport au dernier cours de clôture avant l'annonce de l'Offre, aux cours moyens pondérés par les volumes sur 3 mois, 6 mois et 12 mois avant l'annonce de l'Offre.

A titre d'information, le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 14%, 12%, 13% et 16% respectivement sur le cours moyen à un mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois pré Covid au 19 février 2020¹.

Analyse des objectifs de cours des analystes

Le titre Orange Belgium fait l'objet d'un suivi par 25 analystes², parmi lesquels 20 ont publié après les résultats du troisième trimestre 2020. En excluant ING Bank qui est très au-delà de tous les autres à 29 EUR par action³, le prix cible moyen s'élève à 21,4 EUR par action. Le Prix d'Offre par Action représente une prime de 3,0 % par rapport à ce prix cible moyen⁴.

Sur la base des travaux d'évaluation effectués, le Prix de l'Offre fait apparaître les primes suivantes :

¹ Considéré comme le dernier jour de cotation avant que la crise sanitaire Covid-19 n'impacte les marchés financiers.

² Source : <https://corporate.orange.be/en/financial-information/shareholders-investors>.

³ Le maximum des objectifs des cours de analystes hors ING est égal à 23,5 EUR.

⁴ En incluant ING Bank, le prix cible moyen s'élèverait à 21,7 EUR par action. Le Prix d'Offre par Action représenterait une prime de 1,2 % par rapport à ce prix cible moyen.

Critères	Valeur des fonds propres par action (€)			Prime offerte par action (%)		
	Min.	PMPV / valeur centrale	Max.	Min.	PMPV / valeur centrale	Max.
Méthodes d'évaluation						
Actualisation des flux de trésorerie futurs	14.5	17.7	22.1	51.5%	24.2%	(0.2%)
<i>Hypothèses retenues:</i>						
CMPC	7.6%	7.1%	6.6%			
Taux de croissance perpétuelle	-	0.5%	1.0%			
<i>A titre indicatif uniquement</i>						
Multiples de sociétés cotées comparables	20.8	-	22.5	5.6%	-	(2.3%)
Points de référence						
Cours historique du titre						
Le 02/12/2020	n.a	16.2	n.a	n.a	35.6%	n.a
Période d'un mois	14.6	15.6	16.3	51.1%	41.5%	34.6%
Période de 3 mois	13.7	14.8	16.3	60.3%	48.3%	34.6%
Période de 6 mois	13.7	14.7	16.3	60.3%	49.3%	34.6%
Période de 12 mois	13.6	16.0	21.1	61.8%	37.5%	4.5%
Pre Covid-19*						
Période d'un mois	18.2	19.3	20.5	20.7%	14.1%	7.3%
Période de 3 mois	18.2	19.7	21.1	20.7%	11.6%	4.5%
Période de 6 mois	18.1	19.5	21.1	21.5%	12.9%	4.5%
Période de 12 mois	16.3	19.0	21.2	34.8%	15.8%	4.0%
Objectifs de cours des analystes avant annonce de l'Offre						
Excluant ING	18.5	21.4	23.5	18.9%	3.0%	(6.4%)
Incluant ING	18.5	21.7	29.0	18.9%	1.2%	(24.1%)

* Au 19 février 2020, considéré comme le dernier jour de cotation avant que la crise sanitaire Covid-19 n'impacte les marchés financiers

Conformément aux articles 20 et suivants de l'AR OPA, Degroof Petercam Corporate Finance SA, en sa qualité d'Expert Indépendant, a par ailleurs réalisé son propre travail d'évaluation du Prix de l'Offre et a analysé le travail d'évaluation réalisé par l'Offrant. L'Expert Indépendant estime que la valeur de l'Action se situe, sur la base de la méthode de valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs, entre 15,60 EUR et 22,30 EUR, avec un point médian de 18,50 EUR, et, sur la base de l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables, utilisée à titre secondaire, entre 15,60 EUR et 22,90 EUR, avec un point médian de 19,20 EUR. Sur la base des fourchettes de valorisation susmentionnées, l'Expert Indépendant conclut que le Prix de l'Offre se situe dans sa fourchette de valorisation et est supérieur aux points médians qui ressortent de l'application des méthodes de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs et par l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables. En outre, l'application de ses autres références de valorisation aboutit à des valeurs inférieures au Prix de l'Offre ou à une fourchette de valorisation dans laquelle se situe le Prix de l'Offre. Bien que la méthode de valorisation par l'analyse des multiples de transactions précédentes et l'analyse de la prime de l'offre publique basée sur les offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications n'aient pas été retenues comme méthodes de valorisation ou comme références, l'Expert Indépendant note que : (i) l'analyse des multiples de transactions précédentes aboutit à une fourchette de 24,90 EUR à 29,10 EUR, avec un point médian de 27,0 EUR, supérieur au Prix de l'Offre, et (ii) l'analyse de la prime de l'offre publique pour certaines offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications donne une valeur par action de 20,3 EUR, inférieure au Prix de l'Offre. L'Expert Indépendant considère que le Prix de l'Offre ne méconnaît pas l'intérêt des actionnaires minoritaires. Le rapport de l'Expert Indépendant quant au Prix de l'Offre est joint au Prospectus en Annexe 2. L'annexe C dudit rapport détaille les considérations de ce dernier quant à la valorisation du parc de tours d'Orange Belgium.

Période Initiale d'Acceptation : calendrier indicatif

La Période Initiale d'Acceptation de l'Offre commence le 8 avril 2021 et se termine le 23 avril 2021 à 16h00 (heure belge).

Calendrier indicatif

Événement	Date (prévue)
Date d'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre (conformément à l'article 8 de l'AR OPA)	02/12/2020
Communication formelle de l'Offre à la FSMA (conformément à l'article 5 de l'AR OPA)	20/01/2021
Publication de l'Offre par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'AR OPA)	21/01/2021
Approbation du Prospectus par la FSMA	31/03/2021
Publication du Prospectus	01/04/2021
Approbation du mémoire en réponse par la FSMA	06/04/2021
Publication du mémoire en réponse	07/04/2021
Ouverture de la Période Initiale d'Acceptation	08/04/2021
Clôture de la Période Initiale d'Acceptation	23/04/2021
Publication des résultats de la Période Initiale d'Acceptation (et indication par l'Offrant du respect éventuel des conditions de l'Offre ou, à défaut, de la renonciation éventuelle de l'Offrant à cette/ces condition(s))	27/04/2021
(i) Si les conditions de l'Offre sont remplies et l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, 90% ou plus des titres avec droits de vote de la Société Visée : (a) Offre de Reprise simplifiée si les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise, telles que définies à l'article 42 de l'AR OPA, sont remplies ; ou (b) Réouverture obligatoire de l'Offre si les conditions pour lancer une Offre de Reprise simplifiée ne sont pas remplies ; ou (ii) Si les conditions de l'Offre sont remplies, mais que l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, moins de 90% des titres avec droit de vote de la Société Visée : possibilité de réouverture volontaire de l'Offre ; ou (iii) Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies, mais que l'Offrant y a renoncées et détient, à la suite de l'Offre, avec les Personnes Liées à l'Offrant, 90% ou plus des titres avec droits de vote de la Société Visée : (a) Offre de Reprise simplifiée si les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise, telles que définies à l'article 42 de l'AR OPA, sont remplies ; ou (b) Réouverture obligatoire de l'Offre si les conditions pour lancer une Offre de Reprise simplifiée ne sont pas remplies ; ou (iv) Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies, mais que l'Offrant y a renoncées, et l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, moins de 90% des titres avec droit de vote de la Société Visée : possibilité de réouverture volontaire de l'Offre	28/04/2021
Date de Paiement Initiale	04/05/2021

Événement	Date (prévue)
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	04/05/2021
Publication des résultats de la réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	06/05/2021
Date de paiement de réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	17/05/2021
Le cas échéant, réouverture de l'Offre en tant qu'Offre de Reprise simplifiée (si la réouverture obligatoire de l'Offre n'a pas déjà eu l'effet d'une Offre de Reprise simplifiée)	18/05/2021
Clôture de la Période d'Acceptation de l'Offre de Reprise simplifiée	08/06/2021
Publication des résultats de l'Offre de Reprise simplifiée	10/06/2021
Date de Paiement de l'Offre de Reprise simplifiée	14/06/2021
Date de paiement du dividende annuel (le cas échéant)	17/06/2021

Si une des dates reprises dans le calendrier est modifiée, les Actionnaires seront informés de ce(s) changement(s) par un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

Objectifs de l'Offrant

A travers l'Offre, l'Offrant vise principalement à atteindre deux objectifs : (i) renforcer sa participation au capital de la Société Visée et, (ii) si les conditions sont réunies, procéder à la radiation des actions dans la Société Visée qui sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels.

La réalisation de ces objectifs permettra *in fine* d'adapter la structure de capital de la Société Visée à ses enjeux et d'améliorer sa flexibilité financière afin qu'elle puisse déployer plus efficacement sa stratégie de création de valeur à long terme et réagir plus efficacement aux transformations majeures du marché belge.

En outre, une radiation des actions dans la Société Visée permettra à cette dernière de s'exonérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation dans un contexte où le recours aux marchés de capitaux et le maintien de la cotation des actions ne présentent plus pour la Société Visée d'intérêt économique et financier.

Intentions de l'Offrant

Les intentions de l'Offrant peuvent être résumées comme suit :

- *Concernant les plans stratégiques de la Société Visée :*
L'Offrant entend poursuivre la mise en œuvre de la stratégie de la Société Visée qui est axée sur (i) l'accroissement de la convergence sur le marché mobile, (ii) sa performance au sein de ce marché en tant qu'acteur de premier plan, (iii) la fourniture de services de communication et de collaboration digitaux à l'ensemble des entreprises belges et (iv) la réalisation de la transformation digitale et culturelle.
- *Concernant le rôle et la position de la Société Visée dans le groupe Orange :*
L'Offrant entend maintenir le rôle et la position de la Société Visée au sein de groupe Orange.

- *Concernant le reclassement des Actions dans Atlas Services Belgium*
L'Offrant a l'intention de reclasser les Actions acquises dans le cadre de l'Offre sous Atlas Services Belgium SA, qui porte actuellement la détention du groupe Orange dans la Société Visée.
- *Concernant la poursuite de l'activité et/ou réalisation éventuelle de restructurations :*
L'Offrant n'a à la date du présent Prospectus, aucune intention de modifier ou de restructurer les activités de la Société Visée.
- *Concernant l'emploi et les sites :*
L'Offrant entend préserver les compétences et l'expérience du personnel de la Société Visée. Dès lors, l'Offrant n'envisage à la date du présent Prospectus aucune restructuration du personnel ou des sites d'activités de la Société Visée, ni aucun changement des conditions d'emploi ou de travail du personnel.
- *Concernant la radiation de la cotation :*
L'Offrant a l'intention de radier de la cotation les actions de la Société Visée qui sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, y compris, le cas échéant, les actions auto-détenues par la Société Visée. Cette radiation se ferait d'office, en application de l'article 43, alinéa 4 de l'AR OPA, dans l'hypothèse où les conditions d'une Offre de Reprise simplifiée seraient remplies. Dans l'hypothèse où l'Offrant ne remplirait pas les conditions pour pouvoir effectuer une Offre de Reprise simplifiée, l'Offrant cherchera néanmoins à obtenir la radiation de la cotation des actions de la Société Visée.
- *Concernant les modifications envisagées des statuts :*
Une radiation de la cotation sur Euronext Brussels entraînera des modifications aux statuts de la Société Visée, à son modèle de gouvernance et à sa politique de gouvernance, afin de les mettre en conformité avec ce qui est d'usage dans les sociétés privées.
- *Concernant la politique en matière de distribution de dividendes :*
L'Offrant n'a pas l'intention de réviser la politique de la Société Visée en matière de distribution de dividendes au cours de l'Offre.

L'Offrant estime que les objectifs formulés ci-dessus sont dans l'intérêt de la Société Visée.

Le principal avantage pour les Actionnaires de la Société Visée est la liquidité immédiate dont ils pourront bénéficier grâce à l'Offre, au Prix de l'Offre. Les Actionnaires de la Société Visée peuvent soumettre tout ou partie de leurs Actions à l'Offre et profiter d'une prime d'offre de 35,6% par rapport au cours de clôture de l'action de la Société Visée au 2 décembre 2020 (dernier cours avant l'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre) (équivalent à une prime de 49,3% par rapport au cours de bourse d'Orange Belgium moyen pondéré par les volumes sur les six derniers mois précédant le 2 décembre 2020). Les Actionnaires peuvent, en outre, monétiser leurs Actions sans frais de transaction additionnels.

Acceptation de l'Offre

BNP Paribas Fortis SA agit en tant qu'Établissement-Guichet dans le cadre de l'Offre.

L'acceptation de l'Offre peut se faire gratuitement auprès de BNP Paribas Fortis SA par le dépôt du Formulaire d'Acceptation applicable (joint au Prospectus en Annexe 1), dûment complété et signé. Les frais éventuellement imputés par d'autres intermédiaires financiers sont à la charge des Actionnaires qui cèdent leurs Actions. Pour plus d'informations au sujet des frais (éventuels), les Actionnaires peuvent contacter les intermédiaires financiers concernés.

Paiement du Prix de l'Offre

L'Offrant paie le Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont valablement proposé leurs Actions au cours de la Période Initiale d'Acceptation au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de l'Offre durant la Période Initiale d'Acceptation. A la date du présent Prospectus, l'Offrant prévoit de payer le Prix de l'Offre le 4 mai 2021 au plus tard.

En cas de réouverture de l'Offre, le prix offert pour les Actions proposées dans le cadre d'une telle réouverture sera payé au plus tard le cinquième (5^{ème}) Jour Ouvrable qui suit la publication des résultats de la/des période(s) d'acceptation concernée(s).

La disponibilité inconditionnelle et irrévocable des fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre pour toutes les Actions a été confirmée par BNP Paribas Fortis SA (en sa qualité d'Établissement- Guichet).

Lorsqu'une procédure d'Offre de Reprise simplifiée est effectivement lancée, l'ensemble des Actions qui n'ont pas été proposées dans le cadre de la procédure d'offre de reprise sont réputées, au terme de celle-ci, être transférées de plein droit à l'Offrant. Les fonds nécessaires au paiement de leur prix sont consignés auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations

Le Prospectus

Le Prospectus a été publié en Belgique dans la version officielle en français.

Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au numéro +32 2 433 41 13. Les versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et présentant le résumé du Prospectus en anglais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et présentant le résumé du Prospectus en anglais) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

Une traduction en anglais et en néerlandais du résumé du Prospectus, ainsi qu'une traduction en néerlandais du Prospectus sont mises à disposition au format électronique via les sites internet susmentionnés. En cas de divergence quelconque entre la traduction en anglais et/ou en néerlandais du résumé du Prospectus et/ou la traduction en néerlandais du Prospectus, d'une part, et la version officielle en français, d'autre part, la version en français prévaudra. L'Offrant a vérifié les versions respectives et est responsable de la concordance de toutes les versions.

Expert Indépendant

Conformément aux articles 20 et suivants de l'AR OPA, les administrateurs indépendants de la Société Visée ont désigné Degroof Petercam Corporate Finance SA comme Expert Indépendant. L'Expert Indépendant a élaboré un rapport conformément à l'article 23 de l'AR OPA, lequel est joint au Prospectus en Annexe 2.

Mémoire en réponse

Le conseil d'administration de la Société Visée a préparé un mémoire en réponse conformément à la Loi OPA et l'AR OPA, qui sera disponible, après l'approbation par la FSMA, sur les sites internet suivants (en français, néerlandais et anglais) : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer et sur les sites internet de la Société Visée (corporate.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com). Le mémoire en réponse pourra être obtenu en

copie papier, gratuitement, au siège social de la Société Visée ou en envoyant une demande par e-mail à ir@orange.be.

Taxe sur les opérations de bourse

L'Offrant supporte la taxe sur les opérations de bourse.

Droit applicable et tribunal compétent

L'Offre et les contrats en découlant entre l'Offrant et les Actionnaires sont soumis au droit belge et en particulier à la Loi OPA et à l'AR OPA.

La Cour des marchés est compétente pour prendre connaissance de tout litige découlant de ou lié à la présente Offre.

1. Définitions

Les termes en majuscule utilisés dans le Prospectus ont la signification suivante :

Action	Chacune des 28.191.657 actions dans la Société Visée sur lesquelles l'Offre porte (à savoir toutes les actions de la Société Visée à l'exclusion des actions qui sont déjà détenues par l'Offrant ou les Personnes Liées à l'Offrant).
Actionnaire	Tout détenteur d'une ou plusieurs Actions.
AR OPA	L'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition, tel que modifié.
Atlas Services Belgium SA	Atlas Services Belgium, société anonyme de droit belge, dont le siège est situé à Evere (1140 Bruxelles), avenue du Bourget 3 (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0456.704.308 (RPM Bruxelles, division francophone).
CSA	Le Code belge des sociétés et des associations, tel que modifié.
Date de Paiement de l'Offre de Reprise	La date à laquelle le Prix de l'Offre est payé dans le cadre de l'Offre de Reprise, soit le dixième (10 ^{ème}) Jour Ouvrable au plus tard suivant la publication des résultats de l'Offre de Reprise.
Date de Paiement Initiale	La date à laquelle le Prix de l'Offre est payé à l'Actionnaire qui a proposé ses Actions dans le cadre de l'Offre au cours de la Période Initiale d'Acceptation, soit au plus tard le dixième (10 ^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de l'Offre durant la Période Initiale d'Acceptation.
Établissement-Guichet	BNP Paribas Fortis, société anonyme de droit belge, dont le siège est situé Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0403.199.702 (RPM Bruxelles, division francophone).
Expert Indépendant	Degroof Petercam Corporate Finance SA, société anonyme de droit belge, dont le siège est situé à 1040 Bruxelles, rue Guimard 18 (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0864.424.606 (RPM Bruxelles, division francophone).
Formulaire d'Acceptation	Le formulaire joint en Annexe 1 au Prospectus.
FSMA	L'Autorité des Services et Marchés Financiers belge.
Jour Ouvrable	Tout jour où les banques belges sont ouvertes au public, samedi et dimanche non compris, tel que défini à l'article 3, § 1er, 27° de la Loi OPA.
Loi OPA	La loi du 1er avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition, telle que modifiée.
MAR	Le règlement 596/2014/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relatif aux abus de marché et abrogeant la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil, et les directives 2003/124, 2003/125/CE et 2004/72/CE de la Commission, tel que modifié.

Offrant ou Orange	Orange S.A., société anonyme de droit français dont le siège social est situé au 78 rue Olivier de Serres, 75015 Paris, France, identifiée au SIREN sous le numéro 380 129 866 et immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris.
Offre	L'offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle en espèces, émise par l'Offrant, sur les Actions, dont les modalités sont reprises dans le Prospectus.
Offre de Reprise	Le cas échéant, la réouverture de l'Offre sous la forme d'une offre de reprise, en application de l'article 7:82, § 1er du CSA.
Période Initiale d'Acceptation	La période d'acceptation initiale (prolongée, le cas échéant) pendant laquelle les Actionnaires peuvent proposer leurs Actions dans le cadre de l'Offre, qui commence le 8 avril 2021 et se termine, en principe, le 23 avril 2021 à 16h00 (heure belge).
Période d'Acceptation	La Période Initiale d'Acceptation et la ou les périodes d'acceptation subséquentes en cas de réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre.
Personne Liée à l'Offrant	Une personne liée à l'Offrant au sens de l'article 1:20 du CSA.
Prix de l'Offre	La contrepartie en espèces versée par l'Offrant pour chaque Action, i.e. 22,0 EUR par Action, adaptée, le cas échéant, en cas de distribution par la Société Visée d'un dividende annuel (en espèces ou en nature) sur ses actions si la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du prix de l'Offre, tel qu'expliqué au Chapitre 6.2.1 du Prospectus.
Prospectus	Le présent prospectus, qui expose les modalités de l'Offre, y compris ses annexes et tous les suppléments qui seraient publiés pendant la Période d'Acceptation.
Société Visée ou Orange Belgium	Orange Belgium, société anonyme de droit belge, dont le siège est situé à Evere (1140 Bruxelles), avenue du Bourget 3 (Belgique) et immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0456.810.810 (RPM Bruxelles, division francophone).

2. Communications importantes

2.1 Informations contenues dans le Prospectus

L'Offrant n'a autorisé personne à fournir aux Actionnaires d'autres informations que celles contenues dans le Prospectus. Les informations données dans le Prospectus sont exactes à la date du présent Prospectus. Tout fait nouveau ou significatif ou toute erreur ou inexactitude substantielle concernant les informations contenues dans le Prospectus, qui serait de nature à influencer l'évaluation de l'Offre et surviendrait ou serait constaté entre l'approbation du Prospectus et la clôture définitive de la Période d'Acceptation, sera mentionné dans un supplément au Prospectus, conformément à l'article 17 de la Loi OPA.

Les Actionnaires sont tenus de lire intégralement et attentivement le Prospectus, et doivent baser leur décision sur leur propre analyse des modalités et conditions de l'Offre, en tenant compte des avantages et inconvénients y liés. Tout résumé ou toute description repris(e) dans le Prospectus et portant sur des dispositions légales, opérations de société, restructurations ou rapports contractuels est fourni à titre purement informatif et ne peut pas être considéré comme un avis juridique ou fiscal sur l'interprétation, l'applicabilité ou sur le caractère contraignant desdites dispositions. En cas de doute quant au contenu ou à la signification des informations reprises dans le Prospectus, les Actionnaires doivent consulter un conseiller reconnu ou professionnel, spécialisé dans le conseil relatif à l'achat et la vente d'instruments financiers.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité dans une autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre. L'Offre est uniquement lancée en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le Prospectus en dehors de la Belgique.

2.2 Restrictions

Le Prospectus ne constitue pas une offre d'achat ou de vente de titres, ni une demande d'offre d'achat ou de vente de titres (i) dans toute juridiction où une telle offre ou demande n'est pas autorisée ou (ii) à l'égard de toute personne à qui il serait illégal de présenter une telle offre ou demande. Il en va de la responsabilité de chaque personne en possession du Prospectus de prendre connaissance des informations concernant l'existence de telles restrictions et de veiller, le cas échéant, à les respecter.

Aucune démarche visant à permettre une offre publique n'a été ou ne sera entreprise dans une juridiction en dehors de la Belgique. Ni le Prospectus, ni les Formulaire d'Acceptation, ni une quelconque publicité, ni aucune autre information ne peuvent être diffusé(e)s publiquement dans une juridiction en dehors de la Belgique où il existe ou existerait des obligations d'enregistrement, de qualification ou autres au sujet d'une offre d'achat ou de vente de titres. En particulier, ni le Prospectus, ni les Formulaire d'Acceptation, ni une quelconque publicité ou information ne peut être diffusé(e)s publiquement aux États-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Royaume-Uni ou au Japon. Tout non-respect de ces restrictions peut entraîner une infraction à la législation ou réglementation financière des États-Unis d'Amérique ou d'autres juridictions, telles que le Canada, l'Australie, le Royaume-Uni ou le Japon. L'Offrant rejette explicitement toute responsabilité pour toute violation de ces restrictions par quelque personne que ce soit.

2.3 Déclarations prévisionnelles

Le Prospectus contient des déclarations, des perspectives et des estimations prévisionnelles relatives aux performances futures attendues de l'Offrant et de la Société Visée, de leurs filiales ou des entités liées et des marchés sur lesquels ils sont actifs. Certaines de ces déclarations, perspectives et estimations prévisionnelles se caractérisent par l'utilisation de termes tels que (liste non exhaustive) : « croit », « pense », « prévoit », « anticipe », « cherche », « ferait », « planifie », « envisage »,

« calcule », « peut », « fera », « reste », « souhaite », « comprend », « voudrait », « a l'intention de », « se base sur », « tente », « estime », « est d'avis que », ainsi que des expressions similaires, le futur et le conditionnel.

De telles déclarations, perspectives et estimations sont basées sur plusieurs suppositions et appréciations de risques connus ou inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs qui semblent raisonnables et acceptables au moment de leur appréciation, mais qui peuvent s'avérer ou non exacts ultérieurement. Les événements réels sont difficiles à prédire et peuvent dépendre de facteurs sur lesquels l'Offrant ou la Société Visée n'ont aucun contrôle.

Par conséquent, il est possible que les résultats, la situation financière, les prestations ou les réalisations de l'Offrant et de la Société Visée ou que les résultats du secteur diffèrent, dans la réalité, considérablement des résultats, prestations ou réalisations à venir décrits ou suggérés dans ces déclarations, perspectives ou estimations orientées vers l'avenir.

Au vu de ces incertitudes, les Actionnaires ne peuvent suivre de telles déclarations, perspectives et estimations prévisionnelles que dans une mesure raisonnable.

Les déclarations, perspectives et estimations sont uniquement valables à la date du présent Prospectus et l'Offrant ne s'engage pas à actualiser ces déclarations, perspectives et estimations pour tenir compte d'éventuels changements au niveau de ses attentes en la matière ou de modifications dans les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées de telles déclarations, perspectives ou estimations, sauf lorsqu'une telle adaptation est exigée par l'article 17 de la Loi OPA.

3. Informations générales

3.1 Approbation par la FSMA

La version française du Prospectus a été approuvée par la FSMA le 31 mars 2021, conformément à l'article 19, § 3 de la Loi OPA. Cette approbation ne porte aucun jugement sur l'opportunité ou la qualité de l'Offre, ni sur la situation de l'Offrant.

Une notification formelle de l'Offre a été introduite par l'Offrant à la FSMA conformément à l'article 5 de l'AR OPA. L'annonce de l'intention de l'Offrant d'émettre l'Offre a été publiée le 21 janvier 2021, conformément à l'article 7 de l'AR OPA.

À l'exception de la FSMA, aucune autre autorité dans aucune autre juridiction n'a approuvé le Prospectus ou l'Offre. L'Offre est uniquement lancée en Belgique et aucune démarche n'a été ou ne sera entreprise afin d'obtenir l'autorisation de diffuser le Prospectus en dehors de la Belgique.

3.2 Responsabilité du Prospectus

L'Offrant, représenté par son conseil d'administration, est responsable (et assume l'entière responsabilité) des informations contenues dans le Prospectus, à l'exception du rapport d'évaluation élaboré par l'Expert Indépendant conformément à l'article 23 de l'AR OPA, qui est joint au Prospectus en Annexe 2.

Les informations contenues dans le Prospectus relatives à la Société Visée et ses sociétés liées sont basées sur des informations disponibles publiquement et sur certaines informations non disponibles publiquement, lesquelles ont été mises à la disposition de l'Offrant avant la date du présent Prospectus, mais qui ne constituent pas des informations privilégiées devant être divulguées conformément à l'article 17 du MAR.

L'Offrant atteste qu'à sa connaissance, le contenu du Prospectus est correct, non trompeur et conforme à la réalité, et qu'aucune information n'a été omise dont la divulgation modifierait la portée du Prospectus.

3.3 Version officielle et traductions

Le Prospectus a été publié en Belgique dans la version officielle en français.

Une traduction en anglais et en néerlandais du résumé du Prospectus, ainsi qu'une traduction en néerlandais du Prospectus sont mises à disposition au format électronique via les sites internet susmentionnés. En cas de divergence quelconque entre la traduction en anglais et/ou en néerlandais du résumé du Prospectus et/ou la traduction en néerlandais du Prospectus, d'une part, et la version officielle en français, d'autre part, la version en français prévaudra. L'Offrant a vérifié les versions respectives et est responsable de la concordance de toutes les versions.

3.4 Informations pratiques

Le Prospectus et les Formulaires d'Acceptation sont disponibles gratuitement aux guichets de BNP Paribas Fortis SA ou par téléphone auprès de BNP Paribas Fortis SA au numéro +32 2 433 41 13. Les versions électroniques du Prospectus et des Formulaires d'Acceptation sont également disponibles sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais et présentant le résumé du Prospectus en anglais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français et présentant un résumé du Prospectus en anglais) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

3.5 Conseillers financiers et juridiques de l'Offrant

BNP Paribas Fortis SA a conseillé l'Offrant concernant certains aspects financiers en rapport avec l'Offre. Ces services ont été accordés exclusivement à l'Offrant et aucune autre partie ne peut s'en prévaloir. BNP Paribas Fortis SA n'assume aucune responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et rien dans le Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie donné(e) par BNP Paribas Fortis SA.

Allen & Overy (Belgium) LLP a conseillé l'Offrant quant à certains aspects juridiques en rapport avec l'Offre. Ces services ont été accordés exclusivement à l'Offrant et aucune autre partie ne peut s'en prévaloir. Allen & Overy (Belgium) LLP n'assume aucune responsabilité quant aux informations contenues dans le Prospectus, et rien dans le Prospectus ne peut être considéré comme un conseil, une promesse ou une garantie donné(e) par Allen & Overy (Belgium) LLP.

4. L'Offrant

4.1 Identification de l'Offrant

Dénomination :	Orange
Forme juridique :	Société anonyme de droit français
Siège :	78 rue Olivier de Serres, 75015 Paris, France
Date de constitution et durée :	Le 31 décembre 1996 pour une durée de 99 ans. Sauf dissolution anticipée ou prorogation, la société expirera le 31 décembre 2095.
Registre des personnes morales :	Registre du commerce et des sociétés de Paris 380 129 866 Code APE : 6110Z
Commissaire :	<u>Titulaires :</u> Ernst & Young Audit Représenté par Yvon Salaün – Tour First – TSA 14444 – 1/2, place des saisons, 92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1. KPMG SA Représenté par Jacques Pierre – Tour Egho – 2, avenue Gambetta CS 60055, 92066 Paris-La Défense Cedex. <u>Suppléants :</u> Auditex Tour First – TSA 14444 – 1/2, Place des Saisons 92400 Courbevoie – Paris-La Défense 1. Salustro Reydel 2, avenue Gambetta CS 60055 92066 Paris-La Défense Cedex.

4.2 Objet social de l'Offrant

L'article 2 de ses statuts définit l'objet social de l'Offrant comme suit :

« La société a pour objet, en France et à l'étranger, notamment conformément au Code des postes et télécommunications,

- d'assurer tous services de communications électroniques dans les relations intérieures et internationales ;
- d'assurer les missions relevant du service public et, en particulier, de fournir, le cas échéant, le service universel des télécommunications et les services obligatoires ;
- d'établir, de développer et d'exploiter tous réseaux ouverts au public de communications électroniques nécessaires à la fourniture de ces services et d'assurer leur interconnexion avec d'autres réseaux ouverts aux publics français et étrangers ;
- de fournir tous autres services, installations, équipements terminaux, réseaux de communications électroniques, ainsi qu'établir et exploiter tous réseaux distribuant des services audiovisuels, et notamment des services de radiodiffusion sonore, de télévision ou multimédia ;
- de créer, d'acquérir, de louer, de prendre en location-gérance tous meubles, immeubles et fonds de commerce, de prendre à bail, d'installer, d'exploiter, tous établissements, fonds de

- *commerce, usines, ateliers, se rapportant à l'un des objets précités ;*
- *de prendre, d'acquérir, d'exploiter ou de céder tous procédés et brevets concernant les activités se rapportant à l'un des objets précités ;*
- *la participation directe ou indirecte à toutes opérations pouvant se rattacher à l'un des objets précités, par voie de création de sociétés ou d'entreprises nouvelles, d'apport, de souscription ou d'achat de titres ou de droits sociaux, de prises d'intérêt, de fusion, d'association ou de toute autre manière ;*
- *et, plus généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, mobilières ou immobilières, se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets précités, à tous objets similaires ou connexes et même à tous objets qui seraient de nature à favoriser ou à développer les affaires de la société ».*

4.3 Activités de l'Offrant

Orange est l'un des principaux opérateurs de télécommunication dans le monde, avec un chiffre d'affaires de 42,3 milliards d'euros en 2020 et 142.000 salariés au 31 décembre 2020, dont 83.000 en France. Le groupe Orange servait 259 millions de clients au 31 décembre 2020, dont 214 millions de clients mobile et 22 millions de clients haut débit fixe. Le groupe Orange est présent dans 26 pays. Orange est également l'un des leaders mondiaux des services de télécommunication aux entreprises multinationales sous la marque Orange Business Services.

Orange est cotée sur Euronext Paris (symbole ORA, ISIN FR0000133308) et sur le New York Stock Exchange (symbole ORAN).

4.4 Développements récents

Pour les développements récents qu'a connus l'Offrant, il est fait référence au communiqué de presse intitulé « Information financière au 31 décembre 2020 » et la présentation des résultats financiers consolidés et audités au 31 décembre 2020 (pour l'exercice 2020) qui ont été publiés sur le site internet de l'Offrant (www.orange.com) en date du 18 février 2021.

4.5 Structure de capital et de l'actionnariat de l'Offrant

A la date du présent Prospectus, le capital de l'Offrant s'élève à 10.640.226.396 EUR et est représenté par 2.660.056.599 actions (ayant chacune une valeur nominale de 4 EUR).

Au 28 février 2021, la structure et la répartition de l'actionnariat de l'Offrant est la suivante :

	Nombre d'actions	% des actions émises	% des droits de vote ⁽³⁾
Etat français	356.194.433	13,39 %	21,23 %
Bpifrance Participations ⁽¹⁾	254.219.602	9,56 %	8,20 %
Total Secteur Public	610.414.035	22,95%	29,43 %
Personnel du Groupe ⁽²⁾	162.439.781	6,11 %	9,64 %
Autodétention	1.095.099	0,04 %	0,00 %
Flottant	1.886.107.684	70,90 %	60,93 %
Total	2.660.056.599	100,00 %	100,00 %

(1) Groupe public de financement et d'investissement pour les entreprises, issu du regroupement de OSEO, CDC Entreprises, FSI et FSI Régions.

(2) Comprend les actions détenues dans le cadre du plan d'épargne Groupe, notamment par l'intermédiaire des FCPE Orange Actions et Orange Ambition International, ou directement par des membres du personnel sous la forme nominative (y compris celles du plan d'attribution gratuite d'actions « Next Reward » livrées en 2009).

- (3) En application de la loi française et des statuts d'Orange, les actions pour lesquelles il est justifié une inscription nominative depuis deux (2) ans au nom du même actionnaire bénéficiant d'un droit de vote double.

4.6 Structure de gestion de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, le Conseil d'administration de l'Offrant se compose de quinze membres :

Nom	Fin du mandat	Fonction	Participation à des comités de Conseil
Stéphane Richard	Assemblée générale ordinaire de 2022	Président-directeur général	/
Alexandre Bompard	Assemblée générale ordinaire de 2023	Administrateur indépendant	Comité Innovation et Technologie
Anne-Gabrielle Heilbronner	Assemblée générale ordinaire de 2023	Administrateur indépendant	Comité de Gouvernance et de Responsabilité sociale et environnementale (présidente)
Christel Heydemann	Assemblée générale ordinaire de 2024	Administrateur indépendant	Comité d'audit
Helle Kristoffersen	Assemblée générale ordinaire de 2023	Administrateur indépendant	Comité Innovation et Technologie (présidente)
Bernard Ramanantsoa	Assemblée générale ordinaire de 2024	Administrateur indépendant	Comité d'audit (président)
Frédéric Sanchez	Assemblée générale ordinaire de 2024	Administrateur indépendant	Comité Innovation et Technologie
Jean-Michel Severino	Assemblée générale ordinaire de 2023	Administrateur indépendant	Comité d'audit
Bpifrance Participations (représentée par Nicolas Dufourcq)	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur représentant la sphère publique	Comité Innovation et Technologie
Claire Vernet-Garnier	26/10/2024	Administrateur représentant la sphère publique	Comité d'audit
Anne Lange	Assemblée générale ordinaire de 2023	Administrateur représentant la sphère publique	Comité de Gouvernance et de Responsabilité sociale et environnementale
Laurence Dalbousière	Assemblée générale ordinaire de 2024	Administrateur représentant les salariés actionnaires	Comité Innovation et Technologie
Sébastien Crozier	02/12/2021	Administrateur représentant les salariés	Comité d'audit
Fabrice Jolys	02/12/2021	Administrateur représentant les salariés	Comité de Gouvernance et de Responsabilité sociale et environnementale
René Ollier	02/12/2021	Administrateur représentant les	Comité Innovation et Technologie

		salariés	
--	--	----------	--

4.7 Participations principales

En application du règlement n° 2016-09 du 2 décembre 2016 de l'Autorité des normes comptables françaises, la liste complète des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation est disponible sur le site internet du groupe Orange (<https://www.orange.com/fr/Investisseurs/Information-reglementee>).

4.8 Informations financières

Les comptes annuels et les comptes consolidés de l'Offrant au 31 décembre 2019, ainsi que le rapport annuel de l'Offrant au 31 décembre 2019, peuvent être consultés sur le site internet de l'Offrant (www.orange.com).

Les comptes annuels ont été établis conformément aux principes comptables français généralement admis. Les comptes consolidés ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS applicables à la date de clôture de ces états financiers.

Les comptes annuels et consolidés ont été approuvés par l'assemblée générale de l'Offrant qui s'est tenue le 19 mai 2020.

Les comptes annuels et consolidés ont été audités par les commissaires de l'Offrant, KPMG Audit et Ernst & Young Audit, visés ci-dessus, qui n'ont formulé aucune réserve à ce sujet.

Le 30 juillet 2020, l'Offrant a annoncé ses résultats financiers semestriels consolidés et audités au 30 juin 2020 et a publié son rapport financier semestriel concernant ces résultats, tels que disponibles sur le site internet de l'Offrant (www.orange.com).

Le 18 février 2021, l'Offrant a annoncé ses résultats financiers et audités au 31 décembre 2020 (pour l'exercice 2020), tels que disponibles sur le site internet de l'Offrant (www.orange.com).

Les documents susmentionnés et tels que repris dans le tableau ci-dessous, qui ont déjà été publiés précédemment par l'Offrant, sont incorporés par référence au présent Prospectus, conformément à l'article 13, §3 de la Loi OPA :

Document	Hyperlien / Référence
Le rapport annuel de l'Offrant au 31 décembre 2019, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none"> – 3.1 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe », p. 78 – 3.3 « Comptes consolidés », p. 132 – 3.4 « Comptes annuels d'Orange SA », p. 255 – 3.5 « Commissaires aux comptes », p. 288 – 6.7 « Rapports des Commissaires aux comptes sur les résolutions et les conventions réglementées », p. 395 	https://www.orange.com/sirius/derniers_resultats/fr/ORANGE_DEU_2019_VF.pdf
Le rapport semestriel de l'Offrant concernant les résultats financiers semestriels consolidés	https://www.orange.com/sirius/derniers_resultats/fr/Rapport%20financier%20semestriel%202020%20O

<p>et audités au 30 Juin 2020, pour les sections suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> – 1 « Rapport d'activité du 1^{er} semestre », p. 3 – 2.1 « Compte de résultat consolidé », p. 44 – 2.2 « Etat du résultat global consolidé », p. 45 – 2.3 « Etat consolidé de la situation financière », p. 46 – 2.6 « Tableau des flux de trésorerie consolidés », p. 50 – 4 « Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle », p. 81 	<p>range%20VF.pdf</p>
<p>Le communiqué de presse de l'Offrant intitulé « Information financière au 31 décembre 2020 »</p>	<p>https://www.orange.com/sites/orangecom/files/documents/2021-02/CP_Orange_FY_2020_FR.pdf</p>

Les informations ainsi incorporées par référence font partie intégrante du présent Prospectus, étant entendu que toute mention dans un document ci-incorporé par référence est modifiée ou remplacée, aux fins du présent Prospectus, chaque fois qu'une disposition du présent Prospectus modifie ou remplace une telle mention (soit expressément, soit implicitement, soit autrement). Toute mention ainsi modifiée fait uniquement partie du présent Prospectus dans sa version modifiée ou remplacée.

Une liste des références croisées est jointe au présent Prospectus en Annexe 3. Les parties non reprises des documents incorporés par référence dans le Prospectus ne sont pas pertinentes pour les Actionnaires, soit sont traitées ailleurs dans le Prospectus

4.9 Personnes agissant de concert avec l'Offrant

Conformément à l'article 3, § 2 de la Loi OPA, dans le cadre de l'Offre, l'Offrant est réputé de plein droit agir de concert avec Atlas Services Belgium SA, d'une part, et la Société Visée, d'autre part, car toutes deux sont des Personnes Liées à l'Offrant au sens de l'article 1:20 du CSA. Il est fait référence au Chapitre 4.10.2.

4.10 Participation dans la Société Visée

4.10.1 Actionnariat direct de l'Offrant

À la date du présent Prospectus, hors la détention par sa filiale Atlas Services Belgium SA précisée au Chapitre 4.10.2 ci-dessous, dont l'Offrant possède directement 177.146.877 actions (soit 100 % des actions émises), l'Offrant ne détient pas directement ou indirectement d'autres actions dans la Société Visée.

4.10.2 Actionnariat des Personnes Liées à l'Offrant

L'Offrant possède indirectement, via sa filiale Atlas Services Belgium SA détenue à 100% (qui est ainsi une Personne Liée à L'Offrant), 31.753.100 actions (soit 52,91 % des actions émises) dans la Société Visée et contrôle donc la Société Visée de manière indirecte par l'intermédiaire de sa filiale Atlas Services Belgium SA. Ces actions ne sont pas reprises dans l'Offre.

En raison du contrôle exercé par l'Offrant sur la Société Visée, cette dernière est déjà, à la date du présent Prospectus, une Personne Liée à l'Offrant. Actuellement, la Société Visée détient 69.657

actions propres (soit 0,12 % des actions émises). Ces actions propres ne sont pas non plus reprises dans l'Offre.

Par conséquent, à la date du présent Prospectus, l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant (à savoir Orange Belgium (en ce qui concerne les actions propres qu'elle détient) et Atlas Services Belgium SA) possèdent ensemble 31.822.757 actions (soit 53,03% % des actions émises) de la Société Visée, qui ne sont pas reprises dans l'Offre.

4.10.3 Acquisitions récentes

Ni l'Offrant, ni aucune Personne Liée à l'Offrant, ni aucune personne servant d'intermédiaire (au sens de l'article 1:16 §2 du CSA), n'a acquis des actions émises par la Société Visée au cours des douze (12) mois précédant la date du présent Prospectus, à l'exception du cas exposé ci-dessous.

Orange Belgium a acquis et aliéné des actions propres depuis le 1^{er} Janvier 2020 dans le cadre d'un contrat de liquidité. Davantage de détails peuvent être obtenus en consultant les déclarations des transactions publiées entre le 6 janvier 2020 et le 7 décembre 2020 sur le site internet de la Société Visée (section « Contrat de liquidité », <https://corporate.orange.be/fr/informations-financi%C3%A8res/actionnaires-investisseurs>).

Le contrat de liquidité susmentionné est conclu par la Société Visée avec une institution financière (depuis le 1^{er} août 2019, Kepler Cheuvreux ; antérieurement, Rothschild & Cie Banque) portant sur l'animation des actions de la Société Visée admises aux négociations sur Euronext Bruxelles. Ce contrat donne mandat à l'institution financière de se porter acheteur ou vendeur des actions de la Société Visée, au nom et pour le compte de la Société Visée, sur une base strictement discrétionnaire. Ces transactions ont été exécutées sur le livre de commandes central du marché réglementé d'Euronext Brussels. Le contrat de liquidité a été suspendu le 2 décembre 2020 (suite à l'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre conformément à l'article 8 de l'AR OPA).

5. La Société Visée

5.1 Identification de la Société Visée

Nom :	Orange Belgium
Forme juridique :	Société anonyme
Siège :	Evere (1140 Bruxelles), avenue du Bourget 3 (Belgique)
Date de constitution et durée :	18 décembre 1995, durée illimitée
Registre des personnes morales :	0456.810.810 (RPM Bruxelles, division francophone)
Commissaire :	KPMG Réviseurs d'Entreprises SC, représentée par Alexis Palm

5.2 Objet de la Société Visée

L'article 3 de ses statuts définit l'objet de la Société Visée comme suit :

« La société a pour objet, tant en Belgique qu'à l'étranger, tant en son nom et pour son compte qu'en nom et pour compte de tiers, seule ou en collaboration avec des tiers :

- *L'installation, l'exploitation, la protection, l'entretien et la commercialisation de réseaux de communications électroniques et leurs dérivés ;*
- *La fourniture de services par le biais ou non des réseaux, systèmes, infrastructures ou installations de communications électroniques. Ces services sont interprétés dans le sens le plus large du terme, ce qui comprend, de manière non limitative, la téléphonie et les services*

- de communications électroniques (ou non) ;*
- *L'installation, l'exploitation, la protection, l'entretien et la commercialisation de réseaux de radio et de télévision et leurs dérivés ainsi que la fourniture de services de radio et de télévision, en ce compris mais de manière non limitative la fourniture de services de télévision non-linéaire, plus particulièrement par voie numérique de même que toutes les activités qui y ont trait.*

La société peut tant en Belgique qu'à l'étranger, tant en son nom et pour son compte qu'en nom et pour compte de tiers, seule ou en collaboration avec des tiers :

- *Accomplir toutes actions commerciales, industrielles, financières, mobilières ou immobilières quelconques qui sont en lien direct ou indirect avec son objet ou qui sont de nature à le promouvoir ;*
- *Acquérir, exploiter et liquider, de quelque manière que ce soit, tous droits intellectuels, brevets, marques, modèles et/ou dessins ;*
- *Acquérir, aliéner, échanger, louer, prendre en location, mettre en leasing, développer, aménager et exploiter, de quelque manière que ce soit, des biens immobiliers bâtis ou non ou des droits réels sur biens immobiliers qui directement ou indirectement, totalement ou partiellement, ont trait à, ont un lien avec ou contribuent à la réalisation de son objet ;*
- *Prendre des intérêts ou des participations dans toutes les sociétés, entreprises, activités et associations existantes ou à constituer par le biais de souscription, apport, fusion, collaboration, intervention financière ou de toute autre manière ;*
- *Gérer, valoriser et liquider ces prises d'intérêts ou participations ;*
- *Participer directement ou indirectement à l'administration, la direction, le contrôle et la liquidation des sociétés, entreprises, activités et associations dans lesquelles elle a un intérêt ou une participation ;*
- *Dans la mesure où ces opérations ne sont pas réservées par la législation aux banques et/ou aux organismes de crédit, mettre en gage, ou octroyer son aval, intervenir en tant qu'agent ou représentant, accorder des avances, octroyer des crédits, fournir des sûretés hypothécaires ou autres en faveur de sociétés, entreprises, activités ou associations dans lesquelles elle a ou non un intérêt ou une participation.*

Elle peut accomplir toutes opérations généralement quelconques se rapportant directement ou indirectement à son objet ou qui seraient de nature à en faciliter la réalisation. »

5.3 Activités de la Société Visée

Orange Belgium est l'un des principaux opérateurs de télécommunications sur le marché belge, avec plus de 3 millions de clients, et luxembourgeois, via sa filiale Orange Communications Luxembourg. En tant qu'acteur convergent, il fournit des services de télécommunications mobiles, d'internet et de télévision aux particuliers et des services mobiles et fixes innovants aux entreprises. Son réseau mobile dispose des technologies 2G, 3G, 4G et 4G+.

Historiquement présent sur le segment du mobile en Belgique, Orange Belgium a lancé en 2016 des offres convergentes sur l'ensemble du territoire national, sur la base de la réglementation de l'accès de gros au câble, puis a adopté la marque Orange la même année. En 2020, Orange Belgium a réalisé 3,0% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Orange.

En Belgique, la structure concurrentielle du marché de la téléphonie fixe est restée relativement stable en 2020, avec la prédominance de l'opérateur historique Proximus et des câblo-opérateurs régionaux (Telenet et VOO) et d'Orange Belgique, intervenant en dégroupage des réseaux des câblo-opérateurs. L'année 2020 se caractérise par une intensification de la concurrence d'Orange Belgique sur ce marché et par l'accélération de la stratégie des opérateurs historiques dans le déploiement de réseaux Internet haut débit via la technologie fibre : Proximus compte déployer seul un réseau fibré à Bruxelles (100% de la région bruxelloise pour 2026) et dans les principales villes du pays. Proximus a signé des accords

de JV avec deux investisseurs financiers pour couvrir les zones moyennement denses de Flandre et de Wallonie respectivement. Telenet et Fluvius sont entrés en négociation exclusive pour le déploiement d'un réseau de fibre en Flandre. En 2021, la mise en vente de l'opérateur VOO (câblo-opérateur actif dans la région Wallonne et dans quelques communes de la région de Bruxelles) devrait se traduire par une intensification accrue de la concurrence en Wallonie

Sur le marché de la téléphonie mobile, Orange Belgium est en concurrence avec deux opérateurs : Proximus (l'opérateur historique, détenu à 53,5 % par l'État belge) et Telenet (détenu à 58,28 % par le Groupe Liberty Global), qui a acquis Base en 2016. Avec une part de marché volume de 29,5 %⁵ au quatrième trimestre 2020, Orange se classe numéro deux derrière Proximus.

Fin 2019, Orange Belgium a été le premier opérateur en Belgique à inaugurer un centre de tests 5G dédié aux entreprises. En créant ce hub d'innovation, Orange Belgium a commencé à tirer pleinement profit du potentiel de la technologie 5G, en travaillant avec des partenaires industriels sur des cas concrets qui ont été présentés en octobre 2020.

Orange Belgium a commencé ses opérations au Luxembourg en 2007 via l'acquisition de Voxmobile. La société est passée sous marque Orange en 2009.

5.4 Développements récents

Pour les développements récents qu'a connus la Société Visée, il est fait référence au communiqué de presse intitulé « Informations financières relatives au quatrième trimestre et à l'exercice 2020 » et la présentation des résultats financiers consolidés et audités au 31 décembre 2020 (pour l'exercice 2020) publiés sur le site internet de la Société Visée (www.orange.be) en date du 5 février 2021.

5.5 Structure d'actionariat de la Société Visée

Compte tenu des déclarations de transparence concernant les participations importantes reçues par la Société Visée et publiées conformément à la loi du 2 mai 2007, la structure d'actionariat de la Société Visée à la date du présent Prospectus⁶ est la suivante :

Actionnaire	Nombre d'actions	Pourcentage du total de nombre d'actions	Nombre de votes déclaré dans les déclarations de transparence	Pourcentage du total de nombre de votes déclaré dans les déclarations de transparence
L'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant				
L'Offrant	/	/	/	/
Atlas Services Belgium SA	31.753.100	52,91%	31.753.100	52,91%
La Société Visée	69.657 ⁽¹⁾	0,12%	/ ⁽²⁾	/
Sous-total	31.822.757	53,03%	/	/
Autres				
Polygon Global Partners LLP ⁽³⁾	3.175.000	5,29%	3.175.000	5,29%
Boussard &	1.810.714	3,02%	1.810.714	3,02%

⁵ Ce pourcentage ne prend pas en considération les cartes Telenet B2B.

⁶ Ces pourcentages sont susceptibles de variations et peuvent donc avoir changé depuis la date de publication du présent Prospectus.

Gavaudan Asset Management				
DWS Investment GmbH ⁽⁴⁾	1.517.391	2,53%	1.517.391	2,53%
Free float	21.688.552	36,14%	/	/
Sous-total	28.191.657	46,97%	/	/
Total	60.014.414	100%	/	/

- (1) Actions propres détenues par la Société Visée (voir aussi Chapitre 4.10.3 du présent Prospectus).
(2) Les droits de vote attachés aux actions propres sont suspendus conformément à l'article 7:217, §1 du CSA.
(3) Déclaration de transparence du 1^{er} février 2021
(4) Déclaration de transparence du 8 mars 2021

5.6 Structure de gestion de la Société Visée

5.6.1 Conseil d'administration

À la date du présent Prospectus, le conseil d'administration se compose comme suit :

Nom	Fin du mandat	Fonction
The House of Value-Advisory & Solutions SRL (représentée par Johan Deschuyffeleer)	Assemblée générale ordinaire de 2021	Président
Xavier Pichon	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Christophe Naulleau	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Béatrice Mandine	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Jean-Marc Vignolles	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Ramon Fernandez	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Mari-Noëlle Jégo-Laveissière	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
Clarisse Heriard Dubreuil	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur
LMAS SRL (représentée par Grégoire Dallemagne)	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur indépendant
Martine De Rouck	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur indépendant
Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'Entreprises (représentée par Nadine Lemaitre)	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur indépendant
K2A Management and Investment Services SRL (représentée par Wilfried Verstraete)	Assemblée générale ordinaire de 2021	Administrateur indépendant

5.6.2 Direction

La direction de la Société Visée se compose des personnes suivantes :

Nom	Fonction
Xavier Pichon	Chief Executive Officer
Isabel Carrion	Chief People Officer
Stefan Slavnicu	Chief Technology Officer
Javier Diaz Sagredo	Chief Transformation & Digital Officer
Antoine Chouc ⁽¹⁾	Chief Financial Officer
Werner De Laet	Chief Enterprise Officer / Chief Wholesale & Innovation Officer
Christophe Dujardin	Chief Consumer Officer
Isabelle Vanden Eede	Chief Brand, Communication & CSR Officer
Bart Staelens	Chief Transformation & Customer Experience Officer
Paul Marie Dessart	General Secretary

(1) Antoine Chouc a été nommé Chief Financial Officer d'Orange Belgium et remplace Anaud Castille depuis le 1er mars 2021.

5.6.3 Comités

Le conseil d'administration a créé, conformément à l'article 7:98 du CSA, des comités spécialisés à caractère consultatif majoritairement composés d'administrateurs indépendants, à savoir (i) un comité d'audit et de gestion des risques, (ii) un comité de rémunération et de nomination et (iii) un comité de supervision de gouvernance.

5.6.3.1 Comité d'audit et de gestion des risques

Le comité d'audit et de gestion des risques est notamment chargé du suivi du processus d'élaboration de l'information financière, en particulier l'exactitude, la fiabilité et le caractère complet de l'information financière.

Le comité d'audit et de gestion des risques se compose des personnes suivantes :

Nom	Fonction
Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'Entreprises (représentée par Nadine Lemaitre)	Président
Martine De Rouck	Administrateur indépendant
Clarisse Heriard Dubreuil	Administrateur
LMAS SRL (représentée par Grégoire Dallemagne)	Administrateur indépendant

5.6.3.2 Comité de rémunération et de nomination

L'objectif du comité de rémunération et de nomination est d'assister le conseil d'administration dans l'élaboration d'une politique de rémunération pour la gestion de la société.

Le comité de rémunération et de nomination s'assure également que les procédures relatives à la nomination et au renouvellement des mandats d'administrateurs sont appliquées de la manière la plus objective possible. Le comité de rémunération et de nomination formule des recommandations au conseil d'administration concernant la nomination et la rémunération des administrateurs, du CEO et

des autres membres du management exécutif.

Le comité de rémunération et de nomination se compose des personnes suivantes :

Nom	Fonction
The House of Value- Advisory&Solutions SRL (représentée par Johan Deschuyffeleer)	Président
Martine De Rouck	Administrateur indépendant
Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'Entreprises (représentée par Nadine Lemaitre)	Administrateur indépendant
Jean-Marc Vignolles	Administrateur
K2A Management and Investment Services SRL (représentée par Wilfried Verstraete)	Administrateur indépendant

5.6.3.3 Comité de supervision de gouvernance

Le comité de supervision de gouvernance est un comité ad-hoc ayant pour mission de superviser les développements relatifs à la gouvernance d'entreprise et d'assurer sa mise en œuvre adéquate dans la société.

Nom	Fonction
Martine De Rouck	Président
Christophe Naulleau	Administrateur
Société de Conseil en Gestion et Stratégie d'Entreprises (représentée par Nadine Lemaitre)	Administrateur indépendant

5.7 Informations financières

Les comptes annuels et les comptes consolidés de la Société Visée au 31 décembre 2019, ainsi que le rapport annuel de la Société Visée au 31 décembre 2019, peuvent être consultés sur le site internet de la Société Visée (www.orange.be).

Les comptes annuels de la Société Visée au 31 décembre 2019 ont été établis conformément aux normes GAAP belges et les comptes annuels consolidés de la Société Visée et de ses filiales au 31 décembre 2019 ont été établis conformément aux normes IAS/IFRS applicables à la date de clôture de ces états financiers, telles qu'approuvées par l'Union européenne.

Les comptes annuels au 31 décembre 2019 ont été approuvés par l'assemblée générale des actionnaires de la Société Visée qui s'est tenue le 6 mai 2020. Les comptes consolidés ont été présentés lors de l'assemblée générale des actionnaires de la Société Visée qui s'est tenue le 6 mai 2020.

Les comptes annuels et consolidés ont été audités par le commissaire de la Société Visée, KPMG Réviseurs d'Entreprises SC, représentée par Alexis Palm, qui n'a formulé aucune réserve à leur sujet.

Le 24 juillet 2020, la Société Visée a annoncé ses résultats financiers semestriels consolidés, ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes, au 30 Juin 2020, tels que disponibles sur le site internet de la Société Visée (www.orange.be).

Le 5 février 2021, la Société Visée a annoncé ses résultats financiers consolidés et audités au 31 décembre 2020 (pour l'exercice 2020), tels que disponibles sur le site internet de la Société Visée (www.orange.be).

Les documents susmentionnés et tels que repris dans le tableau ci-dessous, qui ont déjà été publiés précédemment par la Société Visée, sont incorporés par référence au présent Prospectus, conformément à l'article 13, §3 de la Loi OPA :

Document	Hyperlien / Référence
Le rapport annuel de la Société Visée au 31 décembre 2019, pour les sections suivantes : – « Etats financiers », p. 43 ; – « Rapport du Commissaire réviseur », p. 124	https://corporate.orange.be/sites/default/files/200403_ORANGE_RA%2019_FR-1290456240.PDF
Communiqué de presse de la Société Visée concernant les résultats financiers semestriels consolidés (non-audités) au 30 Juin 2020	https://corporate.orange.be/sites/default/files/FR%200BEL_ER_2020%20QA%20FV-551419499.pdf
Communiqué de presse de la Société Visée concernant l'information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020	https://corporate.orange.be/sites/default/files/FR%20Q4%202020%20FV2-1264657455.pdf

Les informations ainsi incorporées par référence font partie intégrante du présent Prospectus, étant entendu que toute mention dans un document ci-incorporé par référence est modifiée ou remplacée, aux fins du présent Prospectus, chaque fois qu'une disposition du présent Prospectus modifie ou remplace une telle mention (soit expressément, soit implicitement, soit autrement). Toute mention ainsi modifiée fait uniquement partie du présent Prospectus dans sa version modifiée ou remplacée.

Une liste des références croisées est jointe au présent Prospectus en Annexe 3. Les parties non reprises des documents incorporés par référence dans le Prospectus ne sont pas pertinentes pour les Actionnaires, soit sont traitées ailleurs dans le Prospectus.

5.8 Structure du capital de la Société Visée et titres

5.8.1 Capital

À la date du présent Prospectus, le capital de la Société Visée s'élève à 131.720.619,14 EUR et est représenté par 60.014.414 actions sans mention de valeur nominale, représentant chacune une part égale du capital.

5.8.2 Actions propres

L'assemblée générale d'Orange Belgium du 6 mai 2020 a autorisé le conseil d'administration à acquérir des actions propres d'Orange Belgium, ainsi qu'à aliéner ou annuler les actions propres, sous les conditions et dans les limites décrites ci-dessous. Cette autorisation est valable pour une période de cinq (5) ans.

À la date du présent Prospectus, la Société Visée détient 69.657 actions propres (représentant 0,12% du nombre total d'actions émises ; voir aussi Chapitre 4.10.3 du présent Prospectus).

L'assemblée générale extraordinaire de la Société Visée du 6 mai 2020 a ainsi autorisé le conseil d'administration à acquérir des actions propres de la Société Visée, par voie d'achat ou d'échange, sur le marché réglementé ou en dehors de celui-ci, et ce, conformément et dans les limites prévues par le CSA et aux conditions suivantes : (i) la Société Visée ne peut acquérir des actions de la Société Visée

qu'à condition qu'elle ne détienne pas plus de 20% de ses propres actions ; et (ii) le prix d'acquisition ne peut être inférieur à quatre-vingt-cinq pourcent (85%) ni supérieur à cent quinze pourcent (115%) de la moyenne des cours de clôture du marché réglementé sur lequel les actions ont été admises des cinq (5) Jours Ouvrables qui précèdent l'achat ou l'échange. Cette autorisation est valable pour une période de cinq (5) ans à dater du 6 mai 2020.

Cette autorisation s'étend à l'acquisition (par voie d'achat ou d'échange) d'actions de la société par une société filiale directe, conformément aux articles 7:221 et suivants du CSA, et dans les conditions imposées par ces dispositions.

Pour autant que de besoin et conformément au CSA, le conseil d'administration est également autorisé à aliéner ou annuler les actions propres. Cette autorisation s'étend à l'annulation des actions de la société par une société filiale directe ainsi qu'à l'aliénation des actions de la société par une société filiale directe à un prix déterminé par le conseil d'administration de cette dernière.

En outre, le conseil d'administration de la société est également autorisé à faire constater cette annulation des actions propres de la société par acte notarié et à adapter et coordonner les statuts afin de les mettre en conformité avec les décisions prises.

5.8.3 Autres titres assortis du droit de vote ou donnant accès au droit de vote, obligations et droits de souscription

À la date du présent Prospectus, la Société Visée n'a pas émis de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote, autres que les actions auxquelles renvoie le Chapitre 5.5 du présent Prospectus.

À la date du présent Prospectus, la Société Visée n'a émis ni obligations convertibles ni droits de souscription.

5.9 Participations principales

Une liste des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation de la Société Visée peut être consultée dans le communiqué de presse de la Société Visée intitulé « Information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020 » du 5 février 2021 (page 23), tel que disponible sur le site internet de la Société Visée (www.orange.be).

5.10 Evolution du cours de l'action sur Euronext Brussels

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de bourse de l'action de la Société Visée sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, sur la période de douze (12) mois précédant l'annonce de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA:

(en EUR)

03/12/19 - 02/12/20



6. L'Offre

6.1 Caractéristiques de l'Offre

6.1.1 Nature de l'Offre

L'Offre est une offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle lancée conformément au chapitre II de l'AR OPA. L'Offre est une offre en espèces.

6.1.2 Objet de l'Offre

L'Offre porte sur les 28.191.657 Actions émises par la Société Visée qui ne sont pas encore détenues par l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant (à savoir Orange Belgium (en ce qui concerne les actions propres qu'elle détient) et Atlas Services Belgium SA) à la date du présent Prospectus, qui représentent 46,97 % du total des actions émises par la Société Visée (étant étendu que les 69.657 actions propres détenues par la Société Visée sont également exclues de l'Offre, la Société Visée étant une Personne Liée à l'Offrant ; voir Chapitre 4.10.2).

Les actions dans la Société Visée sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels sous le code ISIN BE0003735496.

La Société Visée n'a pas d'autres titres émis avec droit de vote ou qui donnent accès au droit de vote. Elle n'a pas émis de droits permettant à leurs titulaires d'acquérir des actions.

6.1.3 Conditions liées à l'Offre

L'Offre est soumise aux conditions suivantes:

- (a) durant la période préalable à la date d'annonce des résultats de la Période Initiale d'Acceptation, le cours de clôture de l'indice Bel 20 n'a pas diminué de plus de 15,0 % par rapport au cours de clôture de l'indice Bel 20 du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA (c'est-à-dire 3.746,97 points). Si l'Offrant décide de ne pas retirer l'Offre au moment où le cours de clôture de l'indice Bel 20 est inférieur à 3.184,92 points, et que ce cours de clôture repasse ensuite ce niveau, l'Offrant ne pourra plus se prévaloir ultérieurement de cette

baisse antérieure et temporaire de l'indice Bel 20. L'éventuelle décision de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où le cours de clôture de l'indice Bel 20 a temporairement chuté en-dessous de 3.184,92 points ne porte pas préjudice au droit de l'Offrant d'invoquer malgré tout la condition et de retirer l'Offre dans le cas où, après une reprise, le cours de clôture de l'indice Bel 20 chute ensuite à nouveau en dessous de 3.184,92 points ; et

- (b) durant la période préalable à la date d'annonce des résultats de la Période Initiale d'Acceptation, (i) le cours de clôture des actions Proximus (ISIN BE0003810273) cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels n'est pas inférieur à 14,56 EUR par action, soit une réduction de plus de 15,0% par rapport au cours de clôture du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA, et (ii) le cours de clôture des actions Telenet (ISIN BE0003826436) cotées sur le marché réglementé d'Euronext Brussels n'est pas inférieur à 30,99 EUR par action, soit une réduction de plus de 15,0% par rapport au cours de clôture du jour précédant la notification de l'Offre conformément à l'article 5 de l'AR OPA. L'éventuelle décision de l'Offrant de maintenir l'Offre pendant une période où (i) le cours de clôture des actions Proximus a temporairement chuté en-dessous de 14,56 EUR par action et (ii) le cours de clôture des actions Telenet a temporairement chuté en-dessous de 30,99 EUR par action ne porte pas préjudice au droit de l'Offrant d'invoquer malgré tout la condition et de retirer l'Offre dans l'hypothèse où, après une reprise, le cours de clôture des actions Proximus et le cours de clôture des actions Telenet chuteraient ensuite à nouveau en-dessous du seuil de, respectivement, 14,56 EUR par action (pour les actions Proximus) et 30,99 EUR (pour les actions Telenet).

Ces conditions suspensives sont stipulées exclusivement en faveur de l'Offrant, qui se réserve le droit d'y renoncer en tout ou en partie.

Si l'une de ces conditions n'est pas remplie, l'Offrant annoncera sa décision d'y renoncer ou non au plus tard au moment où les résultats de la Période Initiale d'Acceptation seront rendus publics, par un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be), et de l'Offrant (www.orange.com).

6.2 Prix de l'Offre

6.2.1 Généralités

Dans le cadre de cette offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle, le Prix de l'Offre est fixé à 22,0 EUR par Action.

Le Prix de l'Offre total pour toutes les Actions s'élève à 620.216.454 EUR en espèces.

Si la Société Visée accorde ou verse une distribution sous forme de dividende annuel (en espèces ou en nature) sur les actions de la Société Visée et que la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre, le Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action sera réduit du montant total de cette distribution par action (avant toute déduction fiscale applicable). Les Actionnaires seront informés de tout ajustement du Prix de l'Offre à la suite d'une distribution par le biais d'un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites web suivants: www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

Le Prix de l'Offre s'élève en principe à 22,0 EUR par Action, ce qui représente le montant brut qui reviendra aux Actionnaires si l'Offre aboutit. Toutefois, si l'assemblée générale ordinaire de la Société

Visée du 5 mai 2021 approuve le dividende brut proposé de 0,50 EUR par Action pour l'exercice 2020 et que la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre, le montant de ce dividende brut sera déduit du Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action.

Par conséquent, le Prix de l'Offre s'élèvera à 21,50 EUR par Action si l'assemblée générale ordinaire de la Société Visée du 5 mai 2021 approuve le dividende brut proposé de 0,50 EUR par Action pour l'exercice 2020, et si la date ex-dividende tombe avant la date de paiement du Prix de l'Offre.

La justification du Prix de l'Offre est donnée au Chapitre 6.2.2 du présent Prospectus.

Conformément aux articles 20 et suivants de l'AR OPA, Degroof Petercam Corporate Finance SA, en sa qualité d'Expert Indépendant, a par ailleurs réalisé son propre travail d'évaluation du Prix de l'Offre et a analysé le travail d'évaluation réalisé par l'Offrant. L'Expert Indépendant estime que la valeur de l'Action se situe, sur la base de la méthode de valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs, entre 15,60 EUR et 22,30 EUR, avec un point médian de 18,50 EUR, et, sur la base de l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables, utilisée à titre secondaire, entre 15,60 EUR et 22,90 EUR, avec un point médian de 19,20 EUR. Sur la base des fourchettes de valorisation susmentionnées, l'Expert Indépendant conclut que le Prix de l'Offre se situe dans sa fourchette de valorisation et est supérieur aux points médians qui ressortent de l'application des méthodes de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs et par l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables. En outre, l'application de ses autres références de valorisation aboutit à des valeurs inférieures au Prix de l'Offre ou à une fourchette de valorisation dans laquelle se situe le Prix de l'Offre. Bien que la méthode de valorisation par l'analyse des multiples de transactions précédentes et l'analyse de la prime de l'offre publique basée sur les offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications n'aient pas été retenues comme méthodes de valorisation ou comme références, l'Expert Indépendant note que : (i) l'analyse des multiples de transactions précédentes aboutit à une fourchette de 24,90 EUR à 29,10 EUR, avec un point médian de 27,0 EUR, supérieur au Prix de l'Offre, et (ii) l'analyse de la prime de l'offre publique pour certaines offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications donne une valeur par action de 20,3 EUR, inférieure au Prix de l'Offre. L'Expert Indépendant considère que le Prix de l'Offre ne méconnaît pas l'intérêt des actionnaires minoritaires. Le rapport de l'Expert Indépendant quant au prix de l'Offre est joint au présent Prospectus en Annexe 2. L'annexe C dudit rapport détaille les considérations de ce dernier quant à la valorisation du parc de tours d'Orange Belgium.

Conformément à l'article 15, §2 *juncto* l'article 31, alinéa 2 de l'AR OPA, si, après la date d'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre conformément à l'article 8 de l'AR OPA mais avant la publication des résultats, l'Offrant ou les Personnes Liées à l'Offrant acquièrent ou se sont engagés à acquérir, en dehors du cadre de l'Offre, des titres de la Société Visée à un prix supérieur à celui de l'Offre, le Prix de l'Offre sera aligné sur ce prix supérieur en application de l'article 15, § 2 de l'AR OPA.

Conformément à l'article 45 de l'AR OPA, en cas d'acquisition directe ou indirecte d'Actions visées par l'Offre dans le chef de l'Offrant ou les Personnes Liées à l'Offrant, pendant une période d'un (1) an à compter de la fin de la Période d'Acceptation, à des conditions plus avantageuses pour les cédants que celles prévues par l'Offre, la différence de prix sera versée à tous les Actionnaires qui ont accepté l'Offre.

6.2.2 Justification

Nombre d'Actions

Tous les calculs reposent sur un nombre d'actions entièrement dilué pour Orange Belgium égal à 59.944.757, qui correspond au nombre d'actions émises au 31 décembre 2020, soit 60.014.414 actions, diminué du nombre d'actions auto-détenues au 31 décembre 2020, soit 69.657 actions.

Nombre d'actions	
Nombre d'actions émises	60,014,414
Actions auto-détenues	(69,657)
Nombre d'actions en circulation	59,944,757

Ajustements de la valeur d'entreprise

Les ajustements présentés ci-dessous ont été élaborés sur la base des comptes consolidés d'Orange Belgium au 31 décembre 2020, ainsi qu'à partir d'estimations d'Orange Belgium concernant les investissements en fréquences et licences à horizon 2021-2022. La valorisation de l'Offrant s'appuyant sur des agrégats financiers pre IFRS 16, la dette financière présentée ci-dessous exclut les dettes locatives (*financial leases*).

La ligne « Investissements en fréquences et licences 2021-2022 » correspond à la valeur actuelle nette du montant qu'Orange Belgium estime avoir à déboursier dans le cadre des enchères 5G en Belgique en 2021 et, dans une très moindre mesure, pour le renouvellement de licences en 2022. Ce montant et la date de son décaissement sont basés sur des estimations d'Orange Belgium. Un décalage de date de décaissement, en cas de paiements différés par exemple, aurait un impact non significatif sur la valorisation d'Orange Belgium.

Catégorie	(M€)	Commentaires
Dette financière (excl. IFRS16)	206	Valeur comptable au 31/12/2020
Disponibilités et quasi-disponibilités	(61)	Valeur comptable au 31/12/2020
Dette financière nette (excl. IFRS16)	145	
Avantages du personnel	25	Valeur comptable au 31/12/2020, post IS
Titres mis en équivalence	(5)	Valeur comptable au 31/12/2020
Investissements en fréquences et licences 2021-2022	283	Estimations d'Orange Belgium; Valeur actuelle nette (CMPC: 7,1%)
Provisions pour démantèlement et restructuration	63	Valeur comptable au 31/12/2020, post IS
Autres actifs financiers	(3)	Valeur comptable au 31/12/2020
Ajustements de la valeur d'entreprise	508	Au 31/12/2020

Note: IS = Impôt sur les sociétés (25% en Belgique depuis 2020)

Méthodes d'évaluation

Le Prix de l'Offre a été évalué selon l'approche multicritère reposant sur les méthodes d'évaluation et points de référence ci-dessous :

Méthodes d'évaluation :

- Actualisation des flux de trésorerie futurs ;
- Analyse des multiples de sociétés cotées comparables (à titre indicatif).

Points de référence :

- Analyse de l'évolution historique du cours de l'action ;
- Analyse des objectifs de cours des analystes.

Certaines méthodes de valorisation ont été écartées :

- Analyse des multiples de transactions comparables ;
- Actif net comptable (« ANC ») ;

- Actif net réévalué (« ANR ») ;
- Méthode d'actualisation des flux de dividendes.

Synergies

La transaction ne générera pas de synergies ni pour la Société ni pour l'Offrant, à l'exception de l'économie des coûts attendue en cas de radiation de la cotation des actions de la Société Visée (exonération de la Société Visée des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des actions).

Perte du contrat Mobile Vikings

Mobile Vikings est un opérateur virtuel actuellement hébergé sur le réseau d'Orange Belgium, dont le rachat a été annoncé par Proximus le 14 décembre 2020. Orange Belgium anticipe un impact négatif de l'ordre de 20 millions d'euros sur ses revenus annuels à partir de 2022. Orange Belgium n'anticipe pas d'impact en 2021 compte tenu du temps de transfert des abonnés de Mobile Vikings sur le réseau de Proximus.

Création d'une TowerCo

Le groupe Orange a annoncé le 18 février 2021 la création d'une TowerCo européenne nommée TOTEM, qui exploitera, dans un premier temps, un portefeuille de tours en France et en Espagne, afin d'en optimiser l'efficacité opérationnelle et d'en favoriser la croissance tant organique qu'inorganique. Le groupe Orange étudiera la possibilité d'intégrer d'autres actifs d'infrastructure passive mobile européens d'Orange dans la mesure où de tels actifs sont susceptibles de créer de la valeur pour la TowerCo.

Orange n'envisage pas l'intégration des actifs consolidés d'Orange Belgium à TOTEM pour des raisons spécifiques à l'environnement réglementaire belge et à la gestion de son parc de tours en Belgique. En Belgique, l'ensemble des opérateurs bénéficient de la réglementation applicable aux sites d'antennes qui prévoit une obligation de partage de ces sites à un tarif réglementé depuis 2008. Cette réglementation distingue le marché belge des tours des autres marchés européens. Par ailleurs, la priorité d'Orange Belgium demeure l'optimisation de la gestion de ses sites à travers la mise en œuvre de l'accord de partage d'équipements actifs et passifs (RAN sharing) signé en 2019 avec Proximus et l'opérationnalisation de mWings, la joint-venture créée par les deux opérateurs à cet effet. mWings gère les sites d'antennes actuels d'Orange Belgium et met en œuvre l'accord de RAN sharing visant à consolider les deux réseaux. L'accord de RAN sharing aura pour résultante une réduction importante du parc de sites d'antennes d'Orange Belgium et une mutualisation de ses équipements radio avec ceux de Proximus. Cette optimisation du parc d'Orange Belgium et de ses coûts d'accès aux sites est déjà prise en compte en totalité dans le Prix de l'Offre.

Dans ces conditions, une cession des tours par Orange Belgium s'assimilerait à une simple opération financière de *sale-and-lease-back* qui détériorerait la capacité de création de valeur. Cela n'est donc pas envisagé.

De manière générale, les tours sont au cœur de la stratégie du groupe Orange, qui souhaite en conserver le contrôle.

6.2.2.1 Méthodes d'évaluation retenues

Actualisation des flux de trésorerie futurs

Cette méthodologie consiste à calculer la valeur des actifs d'Orange Belgium (valeur intrinsèque) en

actualisant les flux de trésorerie prévisionnels générés par ces actifs. La valeur des fonds propres attribuables aux actionnaires est obtenue en déduisant la somme de la dette nette et des autres éléments d'ajustement à la valeur d'entreprise.

L'évaluation sur la base de l'actualisation des flux de trésorerie futurs a été réalisée au 31 décembre 2020, en utilisant une convention de réception des flux à mi-année. A la connaissance de l'Offrant, il n'existe pas de nouvel élément ou nouvelle information ayant un impact significatif sur la valorisation d'Orange Belgium depuis le 31 décembre 2020. La valeur d'entreprise est obtenue par actualisation des flux de trésorerie futurs au coût du capital. Elle comprend (i) la valeur actualisée sur l'horizon explicite des flux de trésorerie 2021-2027 ainsi qu'une (ii) valeur terminale déterminée à la fin de cette période par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif.

Prévisions financières

En l'absence d'un plan d'affaires récent approuvé par le conseil d'administration d'Orange Belgium⁷, l'Offrant a eu accès à des prévisions financières du management d'Orange Belgium établies à partir d'une sélection de notes d'analystes, qui ont, de l'avis du management d'Orange Belgium, une compréhension approfondie du marché belge et de la stratégie d'Orange Belgium :

- Ces prévisions portent principalement sur le chiffre d'affaires, EBITDAaL⁸, dépréciations et amortissements, et dépenses d'investissement (hors fréquences) sur la période 2021-2023 à partir des notes des analystes sélectionnés, ajustées à partir de 2022 pour tenir compte de la perte du contrat Mobile Vikings et extrapolées par le management d'Orange Belgium pour 2024;
- Les prévisions d'EBITDAaL et de dépenses d'investissement pour les exercices 2021 à 2023 ont également été ajustées par le management d'Orange Belgium pour refléter les performances attendues pour 2021. Les prévisions induites d'EBITDAaL moins dépenses d'investissement sur cette période, hors impact de la perte du contrat Mobile Vikings, sont en ligne avec la médiane des prévisions des analystes sélectionnés ;
- Orange Belgium a également fourni certaines estimations spécifiques telles que la variation du fonds de roulement en 2021, les coûts de restructuration sur la période 2021-2024 et le coût d'acquisition de fréquences attendu en 2021-2022 ;
- Ces prévisions ne faisant pas d'hypothèse sur le taux d'imposition, l'Offrant l'a estimé à 25%, en ligne avec le taux d'imposition sur les sociétés en vigueur en Belgique depuis 2020. L'Offrant a également extrapolé la variation du fonds de roulement sur la période 2022-2024 en supposant des ratios stables de rotation des stocks, délai de récupération des créances clients et de paiements fournisseurs (ces ratios ayant été calculés sur la base du rapport annuel 2019 d'Orange Belgium et des estimations de variation du fonds de roulement du management d'Orange Belgium pour 2020 et 2021).

Ces prévisions peuvent être résumées comme suit :

⁷ Le management d'Orange Belgium a préparé un plan intitulé "Trajectories Update – Long term management Business Plan for 2019E-2023E" qui reflète ses ambitions pour la Société Visée. Cependant, il s'agit d'un plan stratégique à usage interne qui n'a pas vocation à guider le marché et qui, par nature, se concentre sur le potentiel d'*upsides* de la Société Visée. Par ailleurs ce plan a été présenté au conseil d'administration à titre d'information uniquement, mais n'a pas formellement été approuvé par ce dernier.

⁸ EBITDA after Leases: résultat net des activités poursuivies avant impôt sur les sociétés, avant résultat financier hors intérêts sur dettes locatives, avant résultat des entités mises en équivalence, avant pertes de valeur des écarts d'acquisition et des actifs immobilisés, avant reprise des réserves de conversion des entités liquidées, avant effets liés aux prises de contrôle, avant dotations aux amortissements des actifs immobilisés, avant effets des principaux litiges, avant charges spécifiques de personnel, avant revue du portefeuille d'actifs immobilisés, de titres et d'activités, avant coûts des programmes de restructuration, avant coûts d'acquisition et d'intégration.

- Un taux de croissance 2020-2021 de 4,4 % et un taux de croissance annuel moyen (« TCAM ») du chiffre d'affaires d'environ 2,2 % sur la période 2020-2024 hors impact de la perte du contrat Mobile Vikings et d'environ 1,8 % incluant l'impact de la perte de ce contrat, à comparer avec une croissance annuelle historique observée pour les exercices 2016-2020 de 1,4 % ;
- Un TCAM de l'EBITDAaL d'environ 3,2 % sur la période 2020-2024 hors impact de la perte du contrat Mobile Vikings et d'environ 1,8 % incluant l'impact de la perte de ce contrat, à comparer avec une croissance annuelle historique pour les exercices 2016-2020 de 0,6 % ;
- Une progression de la marge d'EBITDAaL de 22,4 % en 2019 et 24,6 % en 2020 à 25,6 % en 2024, hors impact de la perte du contrat Mobile Vikings, et à 24,5 % incluant l'impact de la perte de ce contrat ;
- Une stabilité des ratios de besoin en fonds de roulement (rotation des stocks, délai de récupération des créances clients et paiements fournisseurs) à partir de l'exercice 2021 ;
- Une augmentation des dépenses d'investissement (hors acquisition de fréquences) en pourcentage du chiffre d'affaires de 13,5 % en 2019-2020 à 15-16 % en 2021, 2022 et 2023 tenant compte des investissements dans la 5G et de la mise en œuvre du RAN sharing, pourcentage diminué à 14,2 % en 2024. Ces prévisions n'incluent pas d'investissements éventuels dans la fibre, Orange Belgium n'ayant pas arrêté son choix sur différentes options d'accès aux réseaux haut débit, y compris le maintien d'accords commerciaux avec les câblo-opérateurs.

Sur les exercices 2025-2027, ces chiffres ont été extrapolés en prenant les hypothèses suivantes :

- Un TCAM du chiffre d'affaires d'environ 0,5% pour les exercices 2025 à 2027, en ligne avec 2024 et avec le taux de croissance perpétuel médian retenu par les analystes égal à 0,5 % ;
- Une progression de la marge d'EBITDAaL en 2025 de 15 points de base tenant compte des effets des coûts de restructuration prévus sur la période explicite. Stabilisation de la marge en 2026-2027 (coûts de restructuration à zéro après 2024) ;
- Un ratio de dépenses d'investissement rapportées aux dépréciations et amortissements se rapprochant linéairement vers 100 % à partir de l'exercice 2025 ;
- Une stabilité des ratios de besoin en fonds de roulement (rotation des stocks, délai de récupération des créances clients et paiements fournisseurs) à partir de l'exercice 2021 ;
- Des dépenses d'investissement en pourcentage du revenu en ligne avec les niveaux observés en 2019 et 2020 (avant investissements dans la 5G et le RAN sharing) i.e. 13,5 % ;
- Un taux d'imposition stable à 25 %.

Détermination du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation retenu (7,1 %) est basé sur une combinaison de deux méthodologies.

La première méthode est un calcul de coût moyen pondéré du capital (« CMPC »), induisant un taux de 6,7 %, sur la base des hypothèses ci-dessous :

- Un taux sans risque de -0,57 % (moyenne sur 3 mois au 1 décembre 2020 du rendement des obligations allemandes à 10 ans, source : Exane BNP Paribas) ;

- Une prime de risque du marché actions de 8,19 % (moyenne sur 3 mois au 1 décembre 2020 de la prime de marché de l'Euro Stoxx, source : Exane BNP Paribas) ;
- Une médiane des bêtas désendettés (bêtas des actifs) des sociétés comparables: 0,65 (source : MSCI Barra Global Betas) ;
- Une prime de risque pays de 0,27 % (moyenne entre (i) l'écart de rendement entre l'obligation souveraine belge et l'obligation souveraine allemande à 10 ans et (ii) une régression entre les écarts de rendement et la notation souveraine correspondante appliquée à la notation souveraine belge) ;
- Une prime liée à la taille d'Orange Belgium de 1,9% (source : Duff & Phelps, sur la base de la valeur des fonds propres d'Orange Belgium induite par le Prix de l'Offre) ;
- Coût de la dette avant impôts : 1,7 % (moyenne 2018-2019, source : rapport annuel Orange Belgium) ;
- Taux d'impôt normatif : 25 %;
- Rapport entre la dette financière nette et la valeur du capital total : 15,0% (en ligne avec la dette nette au 31/12/2020 divisée par la capitalisation boursière avant annonce de l'Offre)⁹.

La deuxième méthode est basée sur une analyse comparative de 7 analystes présentant une estimation de CMPC pour Orange Belgium. Le tableau ci-dessous donne un aperçu de ces estimations et affiche une médiane de 7,5 %.

Analyste	Date	CMPC
Barclays	02-11-20	7,5%
Kepler Cheuvreux	26-10-20	8,0%
Morgan Stanley	23-10-20	7,5%
Exane BNP Paribas	23-10-20	6,0%
UBS	23-10-20	7,5%
Bank of America	23-10-20	7,0%
JP Morgan	23-10-20	7,5%
Médiane		7,5%

Le taux d'actualisation retenu correspond à la moyenne arithmétique de ces deux valeurs, soit 7,1 %¹⁰.

Hypothèses de calcul de la valeur terminale

La valeur terminale est déterminée selon la méthode de Gordon Shapiro et repose sur :

- Un taux de croissance perpétuelle de 0,5 %, en ligne avec les hypothèses retenues par les analystes sur Orange Belgium (cf. tableau ci-dessous) et ses comparables;

⁹ L'Offrant estimant que la structure actuelle du capital correspond à la structure cible pour Orange Belgium.

¹⁰ Le rapport annuel 2019 d'Orange Belgium fait référence à un coût du capital de 5,5% et à un taux de croissance perpétuelle de 1,0% pour les besoins d'un test de dépréciation portant sur les activités d'Orange Communications Luxembourg S.A. (« Orange Luxembourg »). Ces paramètres reflètent des dynamiques propres à Orange Luxembourg au 31 décembre 2019, dont une prime de risque pays inférieure à celle retenue pour la Belgique, et, au vu du poids du Luxembourg dans les activités d'Orange Belgium (5% des revenus d'Orange Belgium en 2019 et 2020), ils sont considérés comme non pertinents dans l'analyse de valorisation d'Orange Belgium. Des analyses de sensibilités de +/- 50 points de base sur le coût du capital retenu sont présentées dans la section "Valeur de l'Action Orange Belgium estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs".

Analyste	Date	Taux de croissance perpétuelle
Barclays	02-11-20	1,00%
Kepler Cheuvreux	26-10-20	1,00%
Morgan Stanley	23-10-20	1,00%
Exane BNP Paribas	23-10-20	0,50%
UBS	23-10-20	0,00%
BofA	23-10-20	0,00%
JPMorgan	23-10-20	0,50%
Médiane		0,50%

- Des paramètres opérationnels normatifs en ligne avec ceux retenus pour la période d'extrapolation 2025-2027;
- La prise en compte d'une hypothèse de coût de renouvellement des fréquences, s'appuyant sur le montant qu'Orange Belgium s'attend à déboursier en 2021-2022 pour les fréquences 5G et une hypothèse de renouvellement tous les 15 ans.

Valeur de l'Action Orange Belgium estimée par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs

Valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs		% VE
Somme des flux de trésorerie sur la période explicite	525	33%
Valeur terminale	1 046	67%
Valeur d'entreprise centrale (M€)	1 570	
Ajustements de la valeur d'entreprise (M€)	508	
Valeur des fonds propres (M€)	1 062	
Nombre d'actions (m)	59,9	
Valeur des fonds propres par action (€)	17,7	
Prime induite par le Prix Offert par Action	24,2%	

Les valeurs centrales ont été calculées sur base d'un coût du capital à 7,1 % et d'un taux de croissance perpétuelle de 0,50 %. Des analyses de sensibilité de la valeur par Action obtenue par cette méthode ont été effectuées sur le coût du capital et sur le taux de croissance perpétuelle :

- Un CMPC compris entre 6,6 % et 7,6 % (+/- 50 points de base)
- Un taux de croissance à l'infini compris entre 0 % et 1,0 % (+/- 50 points de base)

		CMPC				
		6,6%	6,9%	7,1%	7,4%	7,6%
Taux de croissance perpétuelle	-	18,0	17,0	16,1	15,3	14,5
	0,25%	18,9	17,9	16,9	16,0	15,2
	0,50%	19,9	18,8	17,7	16,8	15,9
	0,75%	20,9	19,7	18,6	17,6	16,6
	1,00%	22,1	20,7	19,5	18,4	17,4

Sur la base de ces analyses, la Valeur des fonds propres par Action d'Orange Belgium est comprise entre 14,5 EUR et 22,1 EUR, ce qui se traduit par une Valeur d'entreprise comprise entre 1.378 millions EUR et 1.831 millions EUR. La valeur centrale est égale à 17,7 EUR par Action et correspond à une

Valeur d'entreprise de 1.570 millions EUR

Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 24,2 % sur la valeur centrale obtenue par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, une prime de 51,5 % sur la valeur inférieure de la fourchette de valorisation et une décote de 0,2 % sur la valeur supérieure.

Analyse des multiples de sociétés cotées comparables (à titre indicatif)

Cette méthode consiste à déterminer la valeur de la Société Visée en appliquant à ses agrégats financiers prévisionnels les multiples observés sur un échantillon de sociétés comparables, admises aux négociations sur un marché réglementé.

Cette méthode est peu pertinente pour Orange Belgium compte tenu d'un échantillon très limité de sociétés comparables. En effet, sur le marché de la téléphonie mobile, la grande majorité des pairs ont fait l'objet d'offres publiques d'acquisition (Play Communications SA, MasMovil Ibercom, Sunrise Communications Group Ltd, SFR).

Telefonica Deutschland Holding AG (« Telefonica Deutschland ») reste le plus proche comparable, compte tenu de la prédominance de ses activités mobiles (environ 72% de ses revenus en 2019, et 90% incluant l'équipement mobile) et de sa position concurrentielle. Toutefois, Telefonica Deutschland opère sur un marché des télécommunications plus prévisible que la Belgique, l'Allemagne, et est plus avancé dans son cycle d'investissement ce qui justifie une prime par rapport à Orange Belgium.

Vodafone Group Plc a aussi été retenu à titre de référence dans l'échantillon, bien que de taille significativement supérieure et d'une plus grande diversité géographique.

D'autres opérateurs ont été écartés, notamment :

- Les opérateurs historiques tels que Orange et les opérateurs équivalents dans les autres pays, leaders sur tous leurs segments de marché, avec une activité diversifiée entre fixe, mobile, entreprises et particuliers, qui peuvent être considérés comme des références, mais pas comme des sociétés comparables d'Orange Belgium, essentiellement présent sur le segment mobile et en troisième position sur son marché ;
- Iliad, du fait d'une faible contribution de l'activité mobile (45% sur la base du rapport annuel 2019), d'un profil de croissance nettement supérieur (croissance 2020-2022 estimée par les analystes à 6% en moyenne par an¹¹) et des investissements très supérieurs (Capex estimés à 28% en pourcentage des revenus en moyenne entre 2020 et 2022);
- Tele2, du fait d'une faible contribution de l'activité mobile post fusion avec Com Hem fin 2018 (39% sur la base du rapport annuel 2019) et d'un profil de *cash flow* très supérieur à Orange Belgium (EBITDA-Capex 2020-2022 estimé autour de 24% en moyenne en pourcentage des revenus, vs. 9% pour Orange Belgium). Par ailleurs, les opérateurs nordiques bénéficient historiquement d'une prime de valorisation par rapport à leurs pairs européens liée à une base d'investisseurs plus captive.

Sociétés comparables sélectionnées

- **Telefonica Deutschland**

Filiale de Telefonica SA en Allemagne fondée en 1995, Telefonica Deutschland est un opérateur fixe et

¹¹ Excluant l'acquisition de Play, finalisée en novembre 2020.

mobile mono-pays (Allemagne), principalement présent sur l'activité mobile (72% des revenus en 2019, et 90% incluant l'équipement mobile).

- Vodafone

Fondé en 1984, Vodafone est un opérateur fixe et mobile présent en Europe et en Afrique (via Vodacom). Historiquement majoritairement présent sur l'activité mobile, Vodafone s'est récemment renforcé dans le fixe avec l'acquisition des actifs de Liberty Global en Europe (transaction finalisée en juillet 2019).

Société	VFP	VE	CA	EBITDAaL	Marge EBITDAaL	Capex, % CA	CA	EBITDAaL
			2019 (M€)	2019 (%)	19-22e TCAM	19-22e TCAM		
02-12-20	M€	M€						
Telefonica Deutschland	6 922	9 797	7 399	1 814	24,5%	14,1%	1,7%	1,0%
Vodafone Group	37 605	87 560	44 509	14 640	32,9%	16,5%	1,0%	2,2%
Orange Belgium	972	1 483	1 341	300	22,4%	13,4%	1,2%	3,3%

Notes: calendarisation des projections financières au 31/12 (Vodafone clôturant ses comptes au 30/03); données financières pre-IFRS16; les projections d'Orange Belgium tiennent compte de l'impact de la perte du contrat Mobile Vikings à partir du 1er janvier 2022

Dans le cadre de ces travaux de valorisation, les multiples de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDAaL et de valeur d'entreprise rapportée à l'EBITDAaL moins dépenses d'investissement (« EBITDAaL – Capex ») ont été considérés. Cependant, bien que les investisseurs valorisent essentiellement la génération de cash-flow des opérateurs, il apparaît peu pertinent de retenir le multiple d'EBITDAaL – Capex pour Telefonica Deutschland et pour Vodafone Group :

- Telefonica Deutschland est plus avancé dans son cycle d'investissements qu'Orange Belgium. La croissance de ses Capex est inférieure, supportant une croissance supérieure en EBITDAaL – Capex. L'application de multiples d'EBITDAaL – Capex de Telefonica Deutschland à Orange Belgium tendrait donc à sur-valoriser Orange Belgium;
- Pour Vodafone, la marge d'EBITDAaL – Capex est tellement supérieure à celle d'Orange Belgium, qu'appliquer le multiple d'EBITDAaL – Capex de Vodafone à Orange Belgium tendrait à significativement sous-valoriser ce dernier.

Société	VFP	VE	VE/EBITDAaL			VE/EBITDAaL-CAPEX			Marge d'EBITDAaL	Capex % CA
			2020e	2021e	2022e	2020e	2021e	2022e	2021e	2021e
02-12-20	M€	M€								
Telefonica Deutschland	6 922	9 797	5,5x	5,4x	5,3x	15,1x	16,9x	16,2x	23,5%	15,9%
Vodafone Group	37 605	87 560	5,9x	5,7x	5,6x	11,7x	10,9x	10,7x	34,5%	16,6%
Moyenne			5,7x	5,6x	5,5x	13,4x	13,9x	13,4x	29,0%	16,2%

Notes: calendarisation des projections financières au 31/12 (Vodafone clôturant ses comptes au 30/03); données financières pre-IFRS16

Les multiples ont été calculés au 2 décembre 2020. Les ajustements de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise retenus pour ces multiples sont en ligne avec ceux retenus pour Orange Belgium et incluent notamment des hypothèses d'investissements en fréquences et licences¹².

La crise sanitaire Covid-19 a impacté les cours de bourses des sociétés comparables en cours d'année 2020. Toutefois, les résultats affichés par ces sociétés ont été résilients en dépit de la crise:

- Telefonica Deutschland a annoncé une très légère hausse de 0,1% de ses revenus de service

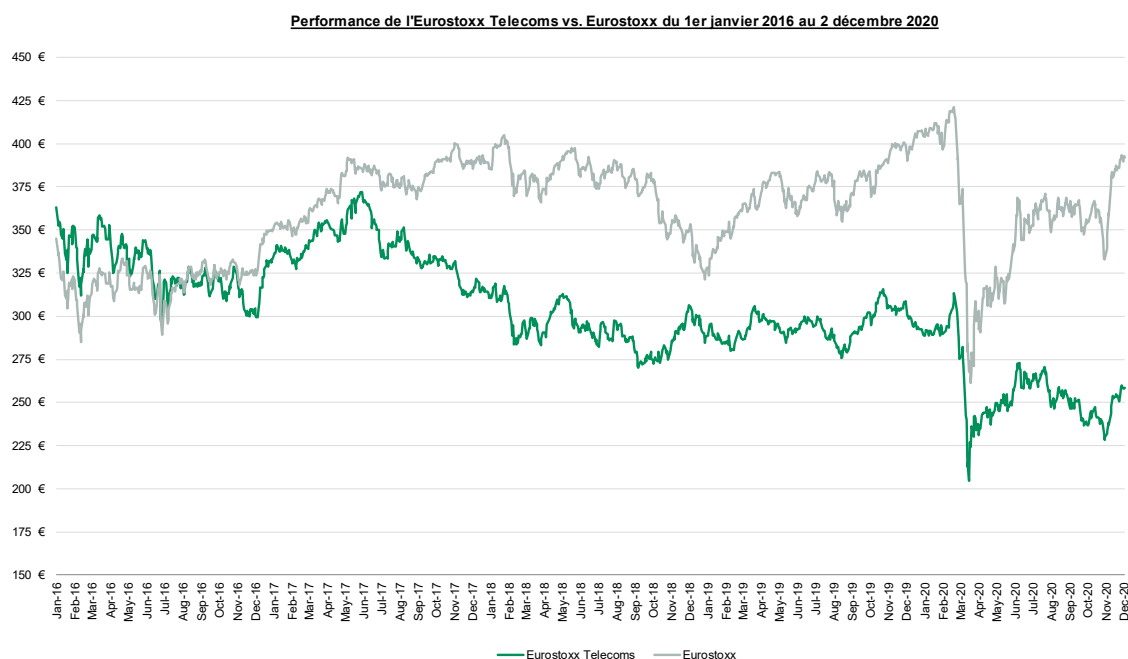
¹²

Sur la base d'informations publiées par ces sociétés ou d'estimations d'analystes.

mobile et de 0,2% de son EBITDA¹³ sur l'année 2020;

- Vodafone a annoncé une baisse de -1,8 % de ses revenus de service sur la période 30 mars 2020 – 31 décembre 2020 et une baisse de -1,2% de son EBITDAaL sur la période 30 mars 2020 – 30 septembre 2020¹⁴ ;

Les performances boursières de Telefonica Deutschland et Vodafone sur l'année 2020 ont été respectivement de -12,7 % et -17,6%. Ces performances ne sont pas éloignées des tendances observées ces deux dernières années : les cours de Telefonica Deutschland et Vodafone affichent respectivement une baisse de -38,3 % et -37,5 % entre le 1^{er} janvier 2018 et le 31 décembre 2019. Le secteur télécoms subit en effet une tendance baissière structurelle depuis quelques années, liée à l'anticipation d'une forte augmentation des investissements dans la 5G et la fibre sans augmentation matérielle des revenus dans un contexte d'intensité concurrentielle croissante.



Si le cours de bourse des sociétés comparables a été affecté par la crise sanitaire Covid-19, il paraît difficile d'en quantifier les effets de manière exacte et de les isoler d'autres effets, notamment spécifiques au secteur des télécoms. Par ailleurs, il n'y a actuellement pas de consensus clair sur l'impact de la crise du Covid-19 sur l'économie mondiale et la reprise pour les années à venir.

La valorisation a été réalisée en appliquant les multiples de l'exercice 2022 aux agrégats d'EBITDAaL d'Orange Belgium, afin de tenir compte de l'impact de la perte probable du contrat Mobile Vikings à partir du 1^{er} janvier 2022.

¹³ Sur la base d'un EBITDA post IFRS16, hors effets exceptionnels.

¹⁴ Vodafone reporte un EBITDAaL semestriellement et clôture ses comptes le 30 mars.

Valorisation par les multiples de sociétés cotées comparables		
Exercice 2022	Min.	Max.
EBITDAaL Orange Belgium (M€)		331
Multiples des comparables	5,3x	5,6x
Valeur d'entreprise implicite (M€)	1 757	1 858
Ajustements de la valeur d'entreprise (M€)		(508)
Valeur des fonds propres (M€)	1 248	1 349
Nombre d'actions (m)		59,9
Valeur des fonds propres par action (€)	20,8	22,5

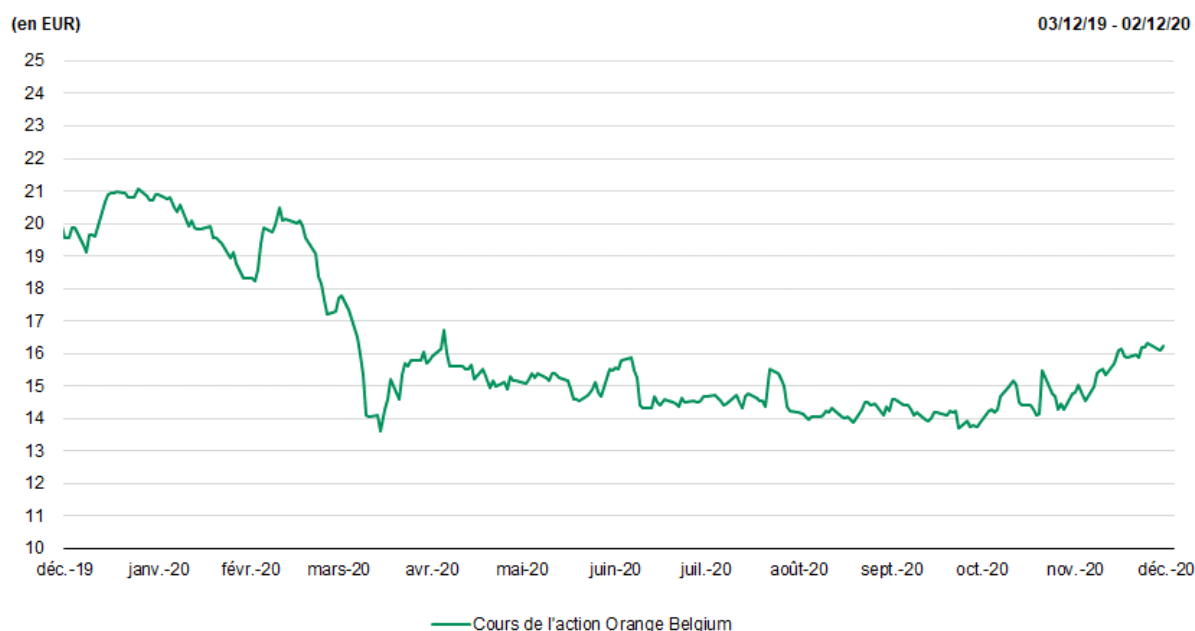
L'application des multiples d'EBITDAaL 2022 des sociétés comparables retenues conduit à une fourchette de 1.757 millions EUR à 1.858 millions EUR de valeur d'entreprise, soit respectivement 20,8 EUR à 22,5 EUR par Action.

6.2.2.2 Points de référence

Analyse de l'évolution historique du cours de l'action

Le capital d'Orange Belgium comprend une seule catégorie d'actions ordinaires qui sont admises aux négociations sur Euronext Bruxelles depuis 1998, sous le code ISIN BE0003735496.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du cours de bourse de l'action d'Orange Belgium sur la période de douze (12) mois précédant l'annonce de l'Offre.



Le cours de bourse d'Orange Belgium, comme celui de ses comparables européens, a été impacté par la crise sanitaire Covid-19 et n'a pas retrouvé son niveau de début 2020. L'explication de la performance tient là aussi également au sentiment négatif des investisseurs sur le secteur des télécoms depuis deux ou trois ans, mais aussi à la situation particulière des valeurs boursières des opérateurs en Belgique marquée par les annonces cette année de lourds investissements dans la fibre et par l'intensification de la concurrence.

Le cours de référence de l'Action retenu est le cours de clôture au 2 décembre 2020, dernier jour de cotation avant l'annonce de l'Offre.

Le tableau ci-dessous présente les niveaux de cours du titre Orange Belgium pour la période précédant l'annonce de l'Offre ainsi que les primes induites par le Prix de l'Offre par Action.

Période	Prix de l'Action (€)			Prime (%)			Volume quotidien moyen ('000)	Rotation (vol. en % du flotant)
	Cours de clôture / PMPV	Min.	Max.	Cours de clôture / PDMV	Min.	Max.		
Le 02/12/2020	16,2	n.a	n.a	35,6%	n.a	n.a	75,7	0,27%
Période d'1 mois	15,6	14,6	16,3	41,5%	51,1%	34,6%	65,6	0,23%
Période de 3 mois	14,8	13,7	16,3	48,3%	60,3%	34,6%	57,3	0,20%
Période de 6 mois	14,7	13,7	16,3	49,3%	60,3%	34,6%	54,0	0,19%
Période de 12 mois	16,0	13,6	21,1	37,5%	61,8%	4,5%	63,7	0,23%

Source: FactSet au 02/12/2020

Le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 35,6%, 48,3%, 49,3% et 37,5% respectivement par rapport au dernier cours de clôture, aux prix moyens pondérés par les volumes (« PMPV ») à 3 mois, 6 mois et 12 mois avant l'annonce de l'Offre.

A titre d'information, le Prix de l'Offre par Action représente une prime de 14,1%, 11,6%, 12,9% et 15,8% respectivement sur le cours moyen à un mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois pré Covid au 19 février 2020¹⁵.

Analyse des objectifs de cours des analystes

Le titre Orange Belgium fait l'objet d'un suivi par 25 analystes¹⁶, parmi lesquels 20 ont publié après les résultats du troisième trimestre 2020.

Les objectifs de cours des analystes ne sont pas une méthode d'évaluation en soi, chaque analyste effectuant sa propre évaluation sur la base des informations publiques disponibles et de différentes méthodes d'évaluation que l'Offrant n'est pas en mesure de vérifier. Toutefois, ces derniers possèdent généralement un niveau de compréhension du marché et des concurrents satisfaisant.

¹⁵

Considéré comme le dernier jour de cotation avant que la crise sanitaire Covid-19 n'impacte les marchés financiers.
¹⁶ Source : <https://corporate.orange.be/en/financial-information/shareholders-investors>

Analyste	Date	Reco.	Cours cible (€)
AlphaValue/Baader Europe	25-11-20	Buy	21,6
Exane BNP Paribas	18-11-20	Buy	19,5
Kempen & Co	16-11-20	Buy	23,0
HSBC	09-11-20	Buy	22,0
KBC Securities	05-11-20	Buy	23,0
Barclays	02-11-20	Buy	23,0
Credit Suisse	27-10-20	Buy	23,0
Deutsche Bank	26-10-20	Hold	21,5
Kepler Cheuvreux	26-10-20	Hold	18,5
Societe Generale	23-10-20	Buy	22,0
Morgan Stanley	23-10-20	Hold	19,2
Jefferies	23-10-20	Buy	20,5
Bank Degroof Petercam	23-10-20	Buy	19,0
Oddo BHF	23-10-20	Buy	20,0
New Street Research	23-10-20	Hold	20,0
ABN Amro Bank N.V.	23-10-20	Buy	22,0
BofA	23-10-20	Buy	23,5
UBS	23-10-20	Buy	22,0
JPMorgan	23-10-20	Buy	22,5
ING Bank	20-11-20	Buy	29,0

Excluant ING Bank

Min.	18,5
Prime induite	18,9%
Moyenne	21,4
Prime induite	3,0%
Médiane	22,0
Prime induite	-
Max	23,5
Prime induite	(6,4%)

Incluant ING Bank

Min.	18,5
Prime induite	18,9%
Moyenne	21,7
Prime induite	1,2%
Médiane	22,0
Prime induite	-
Max	29,0
Prime induite	(24,1%)

Sources: FactSet, Bloomberg, Brokers

En excluant ING Bank qui est incomparablement plus élevé que tous les autres à 29,0 EUR par action, le prix cible moyen des objectifs de cours des analystes après publication des résultats du troisième trimestre 2020 et avant annonce de l'Offre s'élève à 21,4 EUR par action. Le Prix d'Offre par Action représente une prime de 3,0% par rapport à ce prix cible moyen¹⁷. Il est à noter que ces objectifs de cours ne tiennent pas compte de l'impact probable de la perte du contrat Mobile Vikings à compter du premier semestre de 2022, opérateur virtuel accédant actuellement au réseau d'Orange Belgium, dont le rachat a été annoncé par Proximus le 14 décembre 2020¹⁸.

¹⁷ En incluant ING Bank, le prix cible moyen s'élèverait à 21,7 EUR par action. Le Prix d'Offre par Action représenterait une prime de 1,2 % par rapport à ce prix cible moyen

¹⁸ Afin de pouvoir être finalisée, cette transaction requiert l'approbation de l'Autorité belge de la Concurrence. Proximus s'attend à pouvoir clôturer la transaction courant 2021.

6.2.2.3 Références et méthodes écartées

Analyse des multiples de transactions comparables

Cette méthode consiste à appliquer les multiples constatés lors de transactions portant sur une part majoritaire ou minoritaire du capital de sociétés opérant dans des secteurs d'activité et des zones géographiques similaires et dont la taille, le positionnement et la rentabilité sont comparables.

Cette méthode n'est pas applicable en l'espèce. En effet, toutes les transactions récentes sur des opérateurs mobiles ont bénéficié d'une prime de contrôle car elles se sont traduites par un changement de contrôle, ce qui n'est pas le cas de l'Offre.

Actif net comptable (« ANC »)

Cette méthode se fonde sur le montant des capitaux propres comptables par action. Elle n'est pas pertinente pour évaluer une société se situant dans une optique de continuité d'exploitation et ne prend en compte ni les capacités bénéficiaires, ni les perspectives de croissance de la société.

A titre indicatif, sur la base des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2020, l'ANC s'élevait à 614 millions EUR, soit 10,2 EUR par Action.

Actif net réévalué (« ANR »)

La méthode de l'actif net réévalué (ANR) consiste à corriger l'actif net comptable de la société des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou en engagements hors bilan. Cette approche est habituellement utilisée pour la valorisation de holdings diversifiées ou de sociétés détentrices de nombreux actifs - notamment immobiliers ou non utiles à l'exploitation - susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà ou au-delà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Elle n'est par conséquent pas adaptée au cas présent.

Actualisation des flux de dividendes (méthode du « rendement »)

La méthode du rendement consiste à évaluer directement la valeur des capitaux propres d'une entreprise en se reposant sur des hypothèses de distributions basées sur un plan d'affaires. Ces flux futurs revenant aux actionnaires sont actualisés au coût des capitaux propres. Cette méthode dépend de la politique de distribution votée par les actionnaires majoritaires et n'est pas nécessairement représentative de la capacité d'une société à générer des flux de trésorerie disponibles. En conséquence, cette méthodologie n'a pas été retenue.

6.2.2.4 Synthèse

Sur la base des travaux d'évaluation présentés ci-dessus, le Prix de l'Offre fait apparaître les primes suivantes :

Critères	Valeur des fonds propres par action (€)			Prime offerte par action (%)		
	Min.	PMPV / valeur centrale	Max.	Min.	PMPV / valeur centrale	Max.
Méthodes d'évaluation						
Actualisation des flux de trésorerie futurs	14.5	17.7	22.1	51.5%	24.2%	(0.2%)
<i>Hypothèses retenues:</i>						
CMPC	7.6%	7.1%	6.6%			
Taux de croissance perpétuelle	-	0.5%	1.0%			
<i>A titre indicatif uniquement</i>						
Multiples de sociétés cotées comparables	20.8	-	22.5	5.6%	-	(2.3%)
Points de référence						
Cours historique du titre						
Le 02/12/2020	n.a	16.2	n.a	n.a	35.6%	n.a
Période d'un mois	14.6	15.6	16.3	51.1%	41.5%	34.6%
Période de 3 mois	13.7	14.8	16.3	60.3%	48.3%	34.6%
Période de 6 mois	13.7	14.7	16.3	60.3%	49.3%	34.6%
Période de 12 mois	13.6	16.0	21.1	61.8%	37.5%	4.5%
<i>Pre Covid-19*</i>						
Période d'un mois	18.2	19.3	20.5	20.7%	14.1%	7.3%
Période de 3 mois	18.2	19.7	21.1	20.7%	11.6%	4.5%
Période de 6 mois	18.1	19.5	21.1	21.5%	12.9%	4.5%
Période de 12 mois	16.3	19.0	21.2	34.8%	15.8%	4.0%
Objectifs de cours des analystes avant annonce de l'Offre						
Excluant ING	18.5	21.4	23.5	18.9%	3.0%	(6.4%)
Incluant ING	18.5	21.7	29.0	18.9%	1.2%	(24.1%)

* Au 19 février 2020, considéré comme le dernier jour de cotation avant que la crise sanitaire Covid-19 n'impacte les marchés financiers

En conclusion, le Prix de l'Offre par Action de 22,0 EUR extériorise une prime sur :

- la valeur centrale induite par la méthode d'évaluation retenue à titre principale (Actualisation des flux de trésorerie futurs) ;
- le cours de bourse des douze derniers mois précédant l'Annonce de l'Offre ainsi que les douze derniers mois précédant le début de la crise sanitaire Covid-19 ;
- la moyenne des objectifs de cours des analystes ayant publié après les résultats du troisième trimestre et avant l'Annonce de l'Offre.

6.3 Déroulement de l'Offre

6.3.1 Calendrier indicatif

Evénement	Date (prévue)
Date d'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre (conformément à l'article 8 de l'AR OPA)	02/12/2020
Communication formelle de l'Offre à la FSMA (conformément à l'article 5 de l'AR OPA)	20/01/2021
Publication de l'Offre par la FSMA (conformément à l'article 7 de l'AR OPA)	21/01/2021
Approbation du Prospectus par la FSMA	31/03/2021
Publication du Prospectus	01/04/2021
Approbation du mémoire en réponse par la FSMA	06/04/2021
Publication du mémoire en réponse	07/04/2021
Ouverture de la Période Initiale d'Acceptation	08/04/2021
Clôture de la Période Initiale d'Acceptation	23/04/2021
Publication des résultats de la Période Initiale d'Acceptation (et indication par l'Offrant du respect éventuel des conditions de l'Offre ou, à défaut, de la renonciation éventuelle de l'Offrant à cette/ces condition(s))	27/04/2021
<p>(i) Si les conditions de l'Offre sont remplies et l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, 90% ou plus des titres avec droits de vote de la Société Visée :</p> <p>(a) Offre de Reprise simplifiée si les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise, telles que définies à l'article 42 de l'AR OPA, sont remplies ; ou</p> <p>(b) Réouverture obligatoire de l'Offre si les conditions pour lancer une Offre de Reprise simplifiée ne sont pas remplies ; ou</p> <p>(ii) Si les conditions de l'Offre sont remplies, mais que l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, moins de 90% des titres avec droit de vote de la Société Visée : possibilité de réouverture volontaire de l'Offre ; ou</p> <p>(iii) Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies, mais que l'Offrant y a renoncées et détient, à la suite de l'Offre, avec les Personnes Liées à l'Offrant, 90% ou plus des titres avec droits de vote de la Société Visée :</p> <p>(a) Offre de Reprise simplifiée si les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise, telles que définies à l'article 42 de l'AR OPA, sont remplies ; ou</p> <p>(b) Réouverture obligatoire de l'Offre si les conditions pour lancer une Offre de Reprise simplifiée ne sont pas remplies ; ou</p> <p>(iv) Si les conditions de l'Offre ne sont pas remplies, mais que l'Offrant y a renoncées, et l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre, moins de 90% des titres avec droit de vote de la Société Visée : possibilité de réouverture volontaire de l'Offre</p>	28/04/2021

Événement	Date (prévue)
Date de Paiement Initiale	04/05/2021
Clôture de la Période d'Acceptation de la réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	04/05/2021
Publication des résultats de la réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	06/05/2021
Date de paiement de réouverture obligatoire ou volontaire de l'Offre (selon le cas)	17/05/2021
Le cas échéant, réouverture de l'Offre en tant qu'Offre de Reprise simplifiée (si la réouverture obligatoire de l'Offre n'a pas déjà eu l'effet d'une Offre de Reprise simplifiée)	18/05/2021
Clôture de la Période d'Acceptation de l'Offre de Reprise simplifiée	08/06/2021
Publication des résultats de l'Offre de Reprise simplifiée	10/06/2021
Date de Paiement de l'Offre de Reprise simplifiée	14/06/2021
Date de paiement du dividende annuel (le cas échéant)	17/06/2021

Si une des dates reprises dans le calendrier est modifiée, les Actionnaires seront informés de ce(s) changement(s) par un communiqué de presse qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

6.3.2 Période d'Acceptation

6.3.2.1 *Période Initiale d'Acceptation*

La Période Initiale d'Acceptation commence le 8 avril 2021 et se termine le 23 avril 2021 à 16h00 (heure belge).

6.3.2.2 *Prolongation de la Période Initiale d'Acceptation*

Conformément à l'article 31 de l'AROPA, la Période Initiale d'Acceptation peut être prolongée. Ce serait le cas si, à n'importe quel moment au cours de la Période Initiale d'Acceptation, l'Offrant (ou une Personne Liée à l'Offrant) acquerrait autrement que via l'Offre ou s'engageait à acquérir des Actions à un prix supérieur au Prix de l'Offre. Le cas échéant, le Prix de l'Offre sera modifié, afin qu'il corresponde à ce prix supérieur et la Période Initiale d'Acceptation sera prolongée de cinq (5) Jours Ouvrables après la publication de ce prix supérieur, afin de permettre aux Actionnaires d'accepter l'Offre à ce prix supérieur.

6.3.3 Réouverture de l'Offre

Conformément aux articles 32 et 33 de l'AROPA, l'Offrant, dans un délai de les cinq (5) Jours Ouvrables suivant la fin de la Période Initiale d'Acceptation, annoncera les résultats de l'Offre pendant la Période Initiale d'Acceptation et indiquera si les conditions décrites au Chapitre 6.1.3 du Prospectus sont remplies et, à défaut, si l'Offrant renonce au bénéfice de ces conditions.

Cette annonce sera faite par voie de communiqué de presse, qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

L'Offre sera (ou devra) être rouverte dans les circonstances suivantes :

6.3.3.1 L'Offrant et les Personnes Liés à l'Offrant acquièrent moins de 90% des actions de la Société Visée – Possibilité de réouverture volontaire de l'Offre

L'Offrant se réserve le droit de rouvrir, à son entière discrétion, l'Offre, si les conditions de l'Offre sont remplies mais l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent conjointement moins de 90% de l'ensemble des actions de la Société Visée, à l'expiration de la Période Initiale d'Acceptation. Dans ce cas, l'Offrant devra annoncer son intention dans les cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale.

Si l'Offre est rouverte volontairement après la Période d'Acceptation Initiale, elle le sera dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la Période d'Acceptation Initiale pour une période d'acceptation complémentaire qui ne sera ni inférieure à cinq (5) Jours Ouvrables ni supérieure à quinze (15) Jours Ouvrables. En aucun cas la durée totale de l'ensemble de la Période d'Acceptation Initiale et d'une réouverture volontaire de l'Offre ne peut être supérieure à dix (10) semaines.

6.3.3.2 L'Offrant et les Personnes Liés à l'Offrant acquièrent au moins 90% des actions de la Société Visée – Réouverture obligatoire de l'Offre

Si l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent conjointement au moins 90% de l'ensemble des actions de la Société Visée, à l'expiration de la Période Initiale d'Acceptation, l'Offre sera rouverte en vertu de l'article 35, 1° de l'AR OPA.

La réouverture obligatoire de l'Offre en vertu de l'article 35, 1° de l'AR OPA s'appliquera également si le seuil susmentionné de 90% n'est pas immédiatement atteint à la clôture de la Période Initiale d'Acceptation, mais seulement après une réouverture volontaire, telle que visée au Chapitre 6.3.3.1 ci-dessus.

Si l'Offre est rouverte obligatoirement en vertu de l'article 35, 1° de l'AR OPA, elle le sera dans un délai de dix (10) Jours Ouvrables à compter de la publication des résultats de la dernière Période d'Acceptation pour une période d'acceptation complémentaire qui ne sera ni inférieure à cinq (5) Jours Ouvrables ni supérieure à quinze (15) Jours Ouvrables

6.3.3.3 L'Offrant et les Personnes Liés à l'Offrant acquièrent au moins 95% des actions de la Société Visée – Réouverture en tant qu'Offre de Reprise

Si, après la Période Initiale d'Acceptation ou une Période d'Acceptation subséquente (selon le cas), l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant possèdent plus de 95 % de l'ensemble des actions de la Société Visée, par acceptation de l'Offre, l'Offrant aura le droit de lancer une Offre de Reprise en application de l'article 7:82, § 1er du CSA.

Si après la Période Initiale d'Acceptation ou une Période d'Acceptation subséquente (selon le cas), l'Offrant a en plus acquis, par acceptation de l'Offre, au moins 90% des Actions faisant l'objet de l'Offre, l'Offrant s'engage à lancer une Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 7:82, § 1er du CSA et des articles 42 et 43 de l'AR OPA. Les conditions pour lancer une telle Offre de Reprise simplifiée sont notamment remplies si l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant à la suite de l'Offre (ou de sa réouverture) possèdent conjointement au moins 95,30% des actions émises par la Société Visée.

La procédure pour l'Offre de Reprise simplifiée commencera dans les trois (3) mois à dater de la fin de la dernière Période d'Acceptation, étant entendu que l'Offrant envisage de lancer l'Offre de Reprise simplifiée au plus vite, pour une période d'acceptation complémentaire d'au moins quinze (15) Jours

Ouvrables. Dans l'hypothèse où les conditions d'une Offre de Reprise simplifiée seraient remplies après la Période Initiale d'Acceptation, l'Offrant ferait débiter l'Offre de Reprise simplifiée le 7 mai 2021 et la ferait clôturer le 1 juin 2021.

Toutes les Actions qui n'ont pas été proposées dans le cadre de l'Offre de Reprise simplifiée seront réputées avoir été transférées de plein droit à l'Offrant, avec consignation des fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre à la Caisse des Dépôts et Consignations, au plus tard le cinquième (5^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de l'Offre de Reprise simplifiée.

Le risque lié à ces Actions et leur propriété seront transférés à l'Offrant à la Date de Paiement de l'Offre de Reprise simplifiée au moment où le paiement du Prix de l'Offre sera réalisé par l'Établissement-Guichet au nom de l'Offrant (c'est-à-dire au moment où le compte de l'Offrant sera débité à ces fins) (voir Chapitre 6.8 du Prospectus).

Dans le cadre de l'Offre de Reprise simplifiée, les actions dans la Société Visée qui ont été admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels seront radiées d'office de la cotation en application de l'article 43, alinéa 4 de l'AR OPA.

Si les conditions pour une Offre de Reprise simplifiée ne sont pas remplies et que l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant possèdent eux-mêmes plus de 95 % de l'ensemble des actions de la Société Visée, l'Offrant se réserve le droit de lancer une Offre de Reprise indépendante sur l'ensemble des Actions non encore détenues par l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant conformément à l'Arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques de reprise à un moment ultérieur.

6.3.4 Radiation de la cotation

A la suite de la clôture de l'Offre, l'Offrant envisagera et se réserve le droit de demander une radiation de la cotation des Actions sur Euronext Brussels conformément à la législation applicable.

En vertu de l'article 26, §1 de la loi du 21 novembre 2017 relative aux infrastructures des marchés d'instruments financiers et portant transposition de la Directive 2014/65/UE, Euronext Brussels peut radier de la cotation des instruments financiers (i) lorsqu'il conclut qu'en raison de circonstances particulières, un marché normal et régulier pour ces instruments ne peut plus être maintenu ; ou (ii) lorsque ces instruments n'obéissent plus aux règles du marché réglementé, sauf si une telle mesure est susceptible de léser d'une manière significative les intérêts des investisseurs ou de compromettre le fonctionnement ordonné du marché. Euronext Brussels doit informer la FSMA de toute proposition de radiation. La FSMA peut, le cas échéant, en consultation avec Euronext Brussels, s'opposer à la radiation de titres de la cote dans l'intérêt de la protection des investisseurs. Comme la FSMA l'a indiqué dans le passé¹⁹, elle ne s'opposera toutefois pas à une radiation si celle-ci a été précédée d'une mesure d'accompagnement réussie en faveur des actionnaires minoritaires. En revanche, la FSMA s'opposera à une telle radiation si aucune mesure d'accompagnement réussie n'a été prise.

Si une Offre de Reprise simplifiée, telle que visée au Chapitre 6.3.3.3 du présent Prospectus, est lancée, la radiation suivra automatiquement la clôture de l'Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 43, alinéa 4 de l'AR OPA.

Si la Société Visée introduit une demande de radiation (sur indication de l'Offrant) dans les trois (3) mois suivant la clôture de la dernière Période d'Acceptation et pour autant qu'à ce moment-là, l'Offre de Reprise simplifiée, telle que visée au Chapitre 6.3.3.3, n'ait pas encore été émise, l'Offrant est tenu de rouvrir l'Offre dans les dix (10) Jours Ouvrables suivant cette introduction, pour une nouvelle Période

¹⁹ Rapport Annuel de la CBFA – Rapport du comité de direction, 2006, pp. 68 et 69, disponible sur le site internet de la FSMA www.fsma.be.

d'Acceptation comprise entre cinq (5) et quinze (15) Jours Ouvrables, et ce conformément à l'article 35, 2 de l'AR OPA.

6.3.5 Droit de vente

Si (i) l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent, à la suite de l'Offre ou de sa réouverture, au moins 95 % des titres avec droit de vote de la Société Visée et ont acquis, par acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'Offre et (ii) que l'Offrant ne lance pas l'Offre de Reprise simplifiée, telle qu'exposée au Chapitre 6.3.3.3 du Prospectus, tout Actionnaire peut demander à l'Offrant d'acheter ses Actions, aux modalités et conditions de l'Offre, conformément à l'article 44 de l'AR OPA.

Les Actionnaires qui souhaitent exercer leur droit de vente doivent introduire leur demande auprès de l'Offrant dans les trois (3) mois suivant la fin de la dernière Période d'Acceptation au moyen d'un courrier recommandé avec accusé de réception.

Cependant, si les conditions sont remplies, l'Offrant s'engage à lancer une Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 7:82, § 1er du CSA et des articles 42 et 43 de l'AR OPA, de sorte que le droit de vente ne s'appliquera pas.

6.4 Objectifs, motifs et intentions de l'Offrant

6.4.1 Objectifs de l'Offrant

L'objectif immédiat de l'Offre consiste pour l'Offrant à (i) renforcer sa participation au capital de la Société Visée, (ii) acquérir toutes les actions dans la Société Visée, (iii) lancer, le cas échéant, une Offre de Reprise simplifiée et (iv) obtenir ensuite, si les conditions sont réunies, la radiation d'office des actions dans la Société Visée qui sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels en application de l'article 43, alinéa 4 de l'AR OPA.

Si, conformément à l'article 7:82, § 1er, alinéa 1er, du CSA, l'Offrant possède, à la suite de l'Offre ou de sa réouverture, 95 % des titres avec droit de vote et a acquis, par acceptation de l'Offre, des titres représentant au moins 90% du capital assorti de droits de vote faisant l'objet de l'Offre, l'Offrant s'engage à lancer une Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 7:82, § 1er du CSA et des articles 42 et 43 de l'AR OPA.

6.4.2 Motifs de l'Offrant

A travers cette Offre, l'Offrant vise à poursuivre les efforts continus entrepris par le groupe Orange afin, selon le point de vue de l'Offrant, d'adapter la structure de capital de ses filiales à leurs enjeux et de permettre à la Société Visée de déployer plus efficacement sa stratégie de création de valeur à long terme et de réagir plus efficacement aux transformations majeures du marché belge, par une meilleure flexibilité financière.

En outre, si les conditions de radiation des actions de la cote d'Euronext Brussels sont réunies, l'Offrant considère que cette radiation permettra à la Société Visée de s'exonérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation de ses actions dans un contexte où le recours aux marchés de capitaux et le maintien de la cotation des actions ne présentent plus pour la Société Visée d'intérêt économique et financier.

6.4.3 Intentions de l'Offrant

6.4.3.1 *Les plans stratégiques de la Société Visée*

Les quatre axes fondateurs de la stratégie d'Orange Belgium sont : (i) accroître la convergence pour soutenir la valeur du mobile, (ii) revendiquer sa position d'acteur de premier plan sur le marché mobile, (iii) fournir des services de communication et de collaboration digitaux à chaque entreprise belge et (iv) réaliser la transformation digitale et culturelle (transformation interne autour de trois principes fondamentaux : la simplification, la digitalisation et l'empowerment), tout en améliorant constamment l'expérience client, en offrant toujours plus de qualité de service et d'innovation, en respectant surtout les besoins réels des consommateurs, et en communiquant de façon simple et transparente, Orange Belgium mise avant toute chose sur le respect du client pour lui offrir le meilleur.

L'Offrant entend poursuivre la mise en œuvre des plans stratégiques de la Société Visée.

6.4.3.2 *Rôle et position de la Société Visée dans le groupe Orange*

Orange Belgium est une filiale du groupe Orange, l'un des principaux opérateurs européens et africains du mobile et de l'accès internet et l'un des leaders mondiaux des services de télécommunications aux entreprises. L'Offrant est actionnaire de contrôle de la Société Visée depuis sa création et le lancement de ses activités de télécommunications, depuis qu'elle a obtenu de l'IBPT (Institut belge des services postaux et des télécommunications) une licence d'exploitation GSM en novembre 1995 qui s'est suivi du lancement de Mobistar, le deuxième réseau GSM 900 en Belgique en août 1996.

L'Offrant entend maintenir le rôle et la position de la Société Visée au sein de groupe Orange.

Pour des raisons de simplicité et d'une meilleure communication dans la réalisation de l'Offre, à l'issue de l'Offre, l'Offrant a l'intention de reclasser les Actions acquises dans le cadre de l'Offre sous Atlas Services Belgium SA, qui porte actuellement la détention du groupe Orange dans la Société Visée tout comme elle porte également la détention d'autres filiales non françaises du groupe Orange.

6.4.3.3 *Poursuite de l'activité et/ou réalisation éventuelle de restructurations*

L'Offrant n'a à la date du présent Prospectus aucune intention d'apporter des modifications aux activités de la Société Visée.

6.4.3.4 *Emploi et sites*

L'Offrant entend préserver les compétences et l'expérience du personnel de la Société Visée. Dès lors, l'Offrant n'envisage à la date du présent Prospectus aucune restructuration du personnel ou des sites d'activités de la Société Visée, ni aucun changement des conditions de travail du personnel.

6.4.3.5 *Radiation de la cotation*

L'Offrant a l'intention de radier de la cotation les actions de la Société Visée qui sont admises à la négociation sur le marché réglementé d'Euronext Brussels, y compris, le cas échéant, les actions auto-détenues par la Société Visée. Cette radiation se ferait d'office dans l'hypothèse où les conditions d'une Offre de Reprise simplifiée en application de l'article 43, alinéa 4 AR OPA seraient remplies. Dans l'hypothèse où l'Offrant n'est pas dans les conditions pour pouvoir effectuer une Offre de Reprise simplifiée, l'Offrant cherchera néanmoins à obtenir la radiation de la cotation des actions de la Société Visée.

6.4.3.6 *Modifications envisagées des statuts*

Une radiation de la cotation sur Euronext Brussels entraînera des modifications aux statuts de la Société Visée, à son modèle de gouvernance et à sa politique de gouvernance, afin de les mettre en conformité avec ce qui est d'usage dans les sociétés privées.

6.4.3.7 *Politique en matière de distribution de dividendes*

En matière de dividendes, la Société Visée, veille à trouver un juste équilibre entre une politique de dividende adéquate pour ses actionnaires et le souci de maintenir une situation financière saine, tout en se gardant une marge de manœuvre suffisante pour investir dans sa stratégie convergente et étendre son réseau. L'Offrant n'a pas l'intention de réviser cette politique au cours de l'Offre.

6.4.4 Avantages de l'opération pour les sociétés concernées et leurs actionnaires

6.4.4.1 *Avantages pour la Société Visée et ses actionnaires*

L'Offrant estime que les objectifs formulés ci-dessus sont dans l'intérêt de la Société Visée.

Le principal avantage pour les Actionnaires de la Société Visée est la liquidité immédiate dont ils pourront bénéficier grâce à l'Offre, au Prix de l'Offre. Les Actionnaires de la Société Visée peuvent soumettre tout ou partie de leurs Actions à l'Offre et profiter d'une prime d'offre de 35,6% par rapport au cours de clôture de l'action de la Société Visée au 2 décembre 2020 (dernier cours avant l'annonce de l'intention de l'Offrant de lancer l'Offre) (équivalent à une prime de 49,3% par rapport au cours de bourse d'Orange Belgium moyen pondéré par les volumes sur les six derniers mois précédant le 2 décembre 2020). Les Actionnaires peuvent, en outre, monétiser leurs Actions sans frais de transaction additionnels (voir Chapitre 7.3 du Prospectus).

6.4.4.2 *Avantages pour l'Offrant et ses actionnaires*

Par cette Offre, l'Offrant souhaite renforcer sa participation au capital de la Société Visée, voire acquérir toutes les actions dans la Société Visée afin de permettre à celle-ci de déployer plus efficacement sa stratégie de création de valeur à long terme.

De plus, des économies de coûts pourront être réalisées à la suite d'une radiation de la cotation des actions de la Société Visée permettant à celle-ci de s'exonérer des contraintes réglementaires et administratives liées à la cotation des actions.

6.5 Régularité et validité de l'Offre

6.5.1 Décision de l'Offrant de lancer l'Offre

Le 2 décembre 2020, le conseil d'administration de l'Offrant a donné son approbation pour lancer l'Offre (éventuellement suivie d'une Offre de Reprise simplifiée) sur la Société Visée. Conformément aux statuts de l'Offrant et au droit français, le conseil d'administration de l'Offrant est l'organe compétent pour statuer en la matière.

6.5.2 Exigences de l'article 3 de l'AR OPA

L'Offre est lancée conformément aux exigences énoncées à l'article 3 de l'AR OPA, i.e. :

- l'Offre porte sur toutes les Actions de la Société Visée, et plus spécifiquement toutes les actions en circulation émises par la Société Visée, à l'exception des actions qui sont déjà détenues par

l'Offrant ou par les Personnes Liées à l'Offrant (à savoir Orange Belgium (dans la mesure où elle détient des actions propres) et Atlas Services Belgium SA) ;

- la disponibilité inconditionnelle et irrévocable des fonds nécessaires au paiement du Prix de l'Offre pour toutes les Actions sous forme d'une garantie bancaire irrévocable et inconditionnelle à première demande couvrant la totalité du Prix de l'Offre, émise sur instruction de l'Offrant, par BNP Paribas SA en faveur de BNPP Fortis SA (l'Établissement-Guichet) (confirmé par une « attestation de fonds disponibles » en date du 20 janvier 2021);
- l'Offre, ainsi que ses conditions sont conformes à la législation applicable, en particulier à la Loi OPA et à l'AR OPA. L'Offrant est d'avis que ces conditions, en particulier le Prix de l'Offre, sont de nature à permettre à l'Offrant d'atteindre son objectif ;
- l'Offrant s'engage, en ce qui le concerne, à faire tout son possible pour mener l'Offre à son terme ; et
- l'Établissement-Guichet centralisera la réception des Formulaires d'Acceptation, soit directement soit indirectement, et assurera le paiement du Prix de l'Offre (voir Chapitre 6.8 du Prospectus).

6.5.3 Approbation réglementaire

L'Offre n'est soumise à aucune autre approbation réglementaire qu'à l'approbation du Prospectus par la FSMA.

La FSMA a approuvé la version francophone du Prospectus le 31 mars 2021, conformément à l'article 19, § 3 de la Loi OPA. Cette approbation ne porte aucun jugement sur l'opportunité et la qualité de l'Offre, ni sur la situation de l'Offrant.

6.6 **Acceptation de l'Offre et propriété des Actions**

6.6.1 Acceptation de l'Offre

Les Actionnaires peuvent apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre en complétant, signant et en déposant le Formulaire d'Acceptation applicable selon les instructions mentionnées dans le formulaire au plus tard le 23 avril 2021 à 16h00 (heure belge), ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation, ou à toute date limite antérieure fixée par l'intermédiaire financier de l'Actionnaire concerné.

L'acceptation de l'Offre peut se faire gratuitement auprès de BNP Paribas Fortis SA, qui agit en tant qu'Établissement-Guichet dans le cadre de l'Offre, par le dépôt du Formulaire d'Acceptation. Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un intermédiaire financier qui n'est pas l'Établissement-Guichet doivent s'informer des frais supplémentaires qui peuvent être facturés par ces parties et sont responsables du paiement de ces frais supplémentaires.

Ces autres intermédiaires financiers doivent, le cas échéant, se conformer aux procédures décrites dans le Prospectus.

Les Actionnaires qui détiennent des Actions sous forme dématérialisée et qui souhaitent apporter leurs Actions dans le cadre de l'Offre chargent l'intermédiaire financier où ces actions dématérialisées sont détenues de transférer directement les Actions proposées de leur compte-titres auprès de l'Établissement-Guichet au bénéfice de l'Offrant.

Les Actionnaires qui détiennent des Actions nominatives recevront une lettre de la Société Visée indiquant la procédure à suivre par les Actionnaires pour proposer leurs Actions nominatives dans le cadre de l'Offre.

Les Actionnaires détenant à la fois des Actions nominatives et des Actions dématérialisées doivent remplir deux Formulaires d'Acceptation distincts : (i) un formulaire pour les Actions nominatives à déposer auprès de l'Établissement-Guichet et (ii) un formulaire pour les Actions dématérialisées à soumettre à l'intermédiaire financier où ces Actions dématérialisées sont détenues.

6.6.2 Propriété des Actions

Les Actionnaires qui proposent leurs Actions déclarent et garantissent (i) qu'ils sont les propriétaires des Actions proposées, (ii) qu'ils ont le pouvoir et la capacité requis pour accepter l'Offre, et (iii) que les Actions proposées sont libres de tout(e) charge, réclamation, sûreté ou intérêt.

Si les Actions sont détenues par deux ou plusieurs personnes, les détenteurs doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation.

Si les Actions sont grevées d'un usufruit, l'usufruitier et le nu-propriétaire doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation.

Si les Actions sont données en gage, le créancier gagiste et le constituant du gage doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que le créancier gagiste sera réputé avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable au gage et avoir donné mainlevée du gage sur les Actions.

Si les Actions sont grevées ou soumises à une charge, une réclamation, une sûreté ou un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires d'une telle charge, réclamation, sûreté ou intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que ces bénéficiaires seront réputés avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable à tout(e) charge, réclamation, sûreté ou intérêt relatif(-ve) aux Actions.

Le risque lié à et la propriété des Actions valablement proposées au cours de la Période Initiale d'Acceptation ou de toute Période d'Acceptation ultérieure sont transférés à l'Offrant à la Date de Paiement Initiale au moment où le paiement du Prix de l'Offre est réalisé par l'Établissement-Guichet au nom de l'Offrant (c'est-à-dire au moment où le compte de l'Offrant est débité à ces fins) (voir Chapitre 6.8 du Prospectus).

6.6.3 Augmentation ultérieure du Prix de l'Offre

Conformément à l'article 25, 2° de l'AR OPA, toute augmentation du Prix de l'Offre au cours de la Période d'Acceptation sera également applicable aux Actionnaires qui ont déjà proposé leurs Actions à l'Offrant préalablement à l'augmentation du Prix de l'Offre.

6.6.4 Retrait de l'Acceptation

Conformément à l'article 25, 1° de l'AR OPA, les Actionnaires qui ont accepté l'Offre au cours de la Période Initiale d'Acceptation peuvent toujours retirer leur acceptation au cours de cette Période Initiale d'Acceptation.

Pour retirer valablement une acceptation, il faut le notifier par écrit directement auprès de l'intermédiaire financier chez qui l'Actionnaire a déposé son Formulaire d'Acceptation, en indiquant le nombre d'Actions

pour lesquelles l'acceptation est retirée. Les Actionnaires qui disposent d'Actions nominatives seront informés par la Société Visée de la procédure à suivre pour retirer leur acceptation. Dans le cas où l'Actionnaire informe de son retrait un intermédiaire financier qui n'est pas l'Établissement-Guichet, cet intermédiaire financier est tenu et est responsable d'informer à temps l'Établissement-Guichet du retrait. Une telle information d'un Établissement-Guichet devra survenir au plus tard le 23 avril 2021 avant 16h00 (heure belge) ou, le cas échéant, à la date qui sera définie dans la notification et/ou le communiqué de presse concerné(e).

Les Actionnaires qui ont proposé valablement leurs Actions au cours de la Période Initiale d'Acceptation ne pourront plus retirer leur acceptation après clôture de la Période Initiale d'Acceptation.

6.7 Publication des résultats de l'Offre

Conformément aux articles 32 et 33 de l'AR OPA, l'Offrant dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la Période d'Acceptation Initiale, (i) publie les résultats de la Période d'Acceptation Initiale, ainsi que le nombre d'Actions que l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent à la suite de l'Offre; et (ii) fait savoir si les conditions de l'Offre sont remplies et, à défaut, s'il renonce au bénéfice de ces conditions.

Lorsque l'Offre est rouverte de la manière décrite au Chapitre 6.3.3, l'Offrant publie, dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrables à compter de la clôture de la nouvelle Période d'Acceptation, les résultats de la réouverture concernée, ainsi que le nombre d'Actions que l'Offrant et les Personnes Liées à l'Offrant détiennent suite à cette réouverture.

Ces annonces sont faites par voie de communiqué de presse, qui sera également disponible sur les sites internet suivants : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen (en néerlandais) et <http://www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer> (en français) et sur les sites internet de la Société Visée (www.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com).

6.8 Date et mode de paiement du Prix de l'Offre

L'Offrant paie le Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont valablement proposé leurs Actions au cours de la Période Initiale d'Acceptation au plus tard le dixième (10^{ème}) Jour Ouvrable suivant la publication des résultats de l'Offre durant la Période Initiale d'Acceptation.

Le Prix de l'Offre pour les Actions proposées dans le cadre d'une réouverture de l'Offre, telle que décrite au Chapitre 6.3.3 du présent Prospectus, sera payé au plus tard le cinquième (5^{ème}) Jour Ouvrable qui suit la publication des résultats de la/des période(s) d'acceptation concernée(s).

Le paiement du Prix de l'Offre aux Actionnaires qui ont dûment accepté l'Offre se déroule sans aucune condition ni restriction, par virement sur le compte bancaire mentionné par l'Actionnaire dans son Formulaire d'Acceptation.

L'Offrant supporte la taxe sur les opérations de bourse (voir Chapitre 7.3 pour plus de détails). L'Établissement-Guichet n'imputera aucune commission, indemnisation ou tout autre coût aux Actionnaires dans le cadre de l'Offre.

Les Actionnaires qui enregistrent leur acceptation auprès d'un intermédiaire financier autre que l'Établissement-Guichet doivent se renseigner sur les frais supplémentaires pouvant être imputés par ces établissements et sont eux-mêmes responsables de leur paiement.

6.9 Contre-offre et offre supérieure

En cas de contre-offre et/ou d'une offre supérieure (dont le prix doit être supérieur au Prix de l'Offre d'au moins 5 %) conformément aux articles 37 à 41 de l'AR OPA, la Période Initiale d'Acceptation est prolongée jusqu'à l'échéance de la Période d'Acceptation de cette contre-offre.

Dans le cas d'une contre-offre et/ou d'une offre supérieure valable et plus avantageuse, tous les Actionnaires qui avaient déjà proposé leurs Actions dans le cadre de l'Offre sont autorisés à faire usage de leur droit de retrait conformément à l'article 25, 1° de l'AR OPA et à la procédure décrite au Chapitre 6.6.4 du Prospectus.

Si l'Offrant peut faire une offre supérieure en réaction à une contre-offre, ce prix augmenté profite à tous les Actionnaires, en ce compris ceux qui ont accepté l'Offre, conformément à l'article 25, 2° de l'AR OPA (voir aussi Chapitre 6.6.3 du Prospectus).

6.10 Autres aspects de l'Offre

6.10.1 Rapport de l'Expert Indépendant

Etant donné que l'Offre est émise par une entité qui contrôle déjà la Société Visée, les administrateurs indépendants de la Société Visée ont désigné, conformément aux articles 20 et suivants de l'AR OPA, Degroof Petercam Corporate Finance SA comme Expert Indépendant. L'Expert Indépendant a établi un rapport conformément à l'article 23 de l'AR OPA, qui est joint au présent Prospectus en Annexe 2. Dans ce rapport, L'Expert Indépendant estime que la valeur de l'Action se situe, sur la base de la méthode de valorisation par actualisation des flux de trésorerie futurs, entre 15,60 EUR et 22,30 EUR, avec un point médian de 18,50 EUR, et, sur la base de l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables, utilisée à titre secondaire, entre 15,60 EUR et 22,90 EUR, avec un point médian de 19,20 EUR. Sur la base des fourchettes de valorisation susmentionnées, l'Expert Indépendant conclut que le Prix de l'Offre se situe dans sa fourchette de valorisation et est supérieur aux points médians qui ressortent de l'application des méthodes de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie futurs et par l'analyse des multiples de sociétés cotées comparables. En outre, l'application de ses autres références de valorisation aboutit à des valeurs inférieures au Prix de l'Offre ou à une fourchette de valorisation dans laquelle se situe le Prix de l'Offre. Bien que la méthode de valorisation par l'analyse des multiples de transactions précédentes et l'analyse de la prime de l'offre publique basée sur les offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications n'aient pas été retenues comme méthodes de valorisation ou comme références, l'Expert Indépendant note que : (i) l'analyse des multiples de transactions précédentes aboutit à une fourchette de 24,90 EUR à 29,10 EUR, avec un point médian de 27,0 EUR, supérieur au Prix de l'Offre, et (ii) l'analyse de la prime de l'offre publique pour certaines offres publiques d'acquisition dans le secteur européen des télécommunications donne une valeur par action de 20,3 EUR, inférieure au Prix de l'Offre. L'Expert Indépendant considère que le Prix de l'Offre ne méconnaît pas l'intérêt des actionnaires minoritaires. L'annexe C du rapport de l'Expert Indépendant détaille les considérations de ce dernier quant à la valorisation du parc de tours d'Orange Belgium.

6.10.2 Financement de l'Offre

6.10.2.1 *Disponibilité des fonds nécessaires*

Afin de répondre aux exigences de l'article 3,2° de l'AR OPA, BNP Paribas SA a émis en faveur de BNPP Fortis SA (l'Établissement-Guichet), sur instruction de l'Offrant, une garantie bancaire irrévocable et inconditionnelle à première demande couvrant la totalité du Prix de l'Offre (confirmé par une « attestation de fonds disponibles » en date du 20 janvier 2021).

6.10.2.2 *Détails du financement de l'Offre et de son incidence sur le patrimoine, les résultats et les activités de l'Offrant*

L'Offre sera financée exclusivement avec les ressources existantes dont dispose l'Offrant. Au 31 décembre 2020, la position de liquidité des activités télécoms d'Orange s'élève à 17.253 millions EUR, dont 11.097 millions EUR de trésorerie. L'impact de l'acquisition sur le patrimoine (postes du bilan) et le bénéfice (compte de résultats) de l'Offrant est donc estimé être faible.

6.10.3 Mémoire en réponse

Le conseil d'administration de la Société Visée a préparé un mémoire en réponse conformément à la Loi OPA et l'AR OPA, qui sera disponible, après l'approbation du mémoire en réponse par la FSMA, sur les sites internet suivants (en français, néerlandais et anglais) : www.bnpparibasfortis.be/sparenenbeleggen et www.bnpparibasfortis.be/epargneretplacer et sur les sites internet de la Société Visée (corporate.orange.be) et de l'Offrant (www.orange.com). Le mémoire en réponse pourra être obtenu en copie papier, gratuitement, au siège social de la Société Visée ou en envoyant une demande par e-mail à ir@orange.be.

6.10.4 Accords pouvant impacter l'Offre

Il n'y a pas d'accord pouvant avoir un impact réel sur l'évaluation, le déroulement ou l'issue de l'Offre.

6.10.5 Droit applicable et tribunal compétent

L'Offre et les contrats en découlant entre l'Offrant et les Actionnaires sont soumis au droit belge et en particulier à la Loi OPA et à l'AR OPA.

La Cour des marchés est compétente pour prendre connaissance de tout litige découlant de ou lié à la présente Offre.

7. Traitement fiscal de l'Offre

7.1 Remarques préliminaires

Le présent Chapitre contient un résumé de certaines considérations fiscales qui, à la date du présent Prospectus, sont applicables au transfert d'Actions dans le cadre de l'Offre et à la distribution d'un dividende par la Société Visée en vertu du droit fiscal belge et ne vise pas à décrire en détail toutes les considérations fiscales pouvant avoir de l'importance pour la décision de proposer les Actions dans le cadre de l'Offre.

Le présent résumé est basé sur les lois fiscales, la réglementation et les interprétations administratives telles qu'en vigueur à la date du présent Prospectus et est fourni sous réserve de modifications apportées au droit fiscal applicable, y compris des modifications avec effet rétroactif.

Le présent résumé ne tient pas compte de et ne décrit pas le droit fiscal d'autres juridictions que la Belgique, et ne tient pas compte non plus des circonstances spécifiques propres à chaque Actionnaire. Le présent résumé ne tient, en outre, pas compte des règles fiscales dérogatoires éventuelles pouvant s'appliquer aux personnes, établissements ou organismes bénéficiant d'un régime fiscal particulier.

Il est demandé aux Actionnaires qui désirent de plus amples informations sur les conséquences fiscales, tant en Belgique qu'à l'étranger, du transfert des Actions dans le cadre de l'Offre, de consulter leurs propres conseillers financiers et fiscaux.

Aux fins du présent résumé :

- une **personne physique résidente** désigne une personne soumise à l'impôt des personnes physiques belge (c'est-à-dire une personne physique dont le domicile ou le siège de sa fortune est situé en Belgique, ou une personne y assimilée) ;
- une **société résidente** désigne une société soumise à l'impôt des sociétés belge (c'est-à-dire une société dont le principal établissement, ou le siège de direction ou d'administration est situé en Belgique) ;
- une **personne morale résidente** désigne une personne morale soumise à l'impôt des personnes morales (c'est-à-dire une personne morale autre qu'une société soumise à l'impôt des sociétés belge, dont le principal établissement, ou le siège de direction ou d'administration est situé en Belgique) ;
- un **résident** désigne une personne physique résidente, une société résidente ou une personne morale résidente ;
- un **non-résident** désigne toute personne qui n'est pas un résident.

7.2 Impôts sur le transfert d'Actions

7.2.1 Personnes physiques résidentes

En principe, une personne physique résidente qui réalise une plus-value lors de la vente d'Actions dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé n'est pas imposable. Les moins-values sur ces Actions ne sont pas déductibles fiscalement.

Par exception, une personne physique résidente peut être redevable d'un impôt de 33 % (augmenté des centimes additionnels communaux), si la plus-value est réalisée hors du cadre de la gestion normale de son patrimoine privé. En principe, les moins-values dans le cadre de telles opérations ne sont pas déductibles.

Par ailleurs, les plus-values réalisées par une personne physique résidente sur le transfert d'Actions à une société établie hors de l'Espace économique européen sont soumises à l'impôt sur les revenus au taux de 16,50 % (augmenté des centimes additionnels communaux) si, à un moment quelconque au cours des cinq années précédant le transfert cette personne physique a détenu directement ou indirectement, seul ou avec son conjoint ou certains autres membres de sa famille, plus de 25% des droits dans la société dont les Actions sont cédées (dénommée une « participation importante »).

Les plus-values réalisées par des personnes physiques résidentes qui détiennent des Actions dans le cadre de leur patrimoine professionnel sont imposées au taux progressif de l'impôt sur les revenus, à savoir entre 25 % et 50 % (augmenté des centimes additionnels communaux). Les plus-values réalisées sur des Actions détenues durant plus de cinq ans sont imposées au taux de 16,50 % (augmenté des centimes additionnels communaux). Les moins-values réalisées lors du transfert de ces Actions sont, en principe, déductibles.

7.2.2 Personnes morales résidentes

Les plus-values réalisées sur les Actions par un contribuable assujéti à l'impôt des personnes morales, ne sont, en principe, pas imposables (sauf s'il s'agit d'une participation importante, voir Chapitre 7.2.1 du Prospectus). Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

7.2.3 Sociétés résidentes

Conformément à l'article 192 du CIR 92, les sociétés résidentes peuvent, pour les plus-values réalisées sur des Actions, bénéficier d'une exonération de l'impôt belge des sociétés, si et dans la mesure où il est satisfait aux conditions visées aux articles 202 et 203 du CIR (les **Conditions de la Déduction RDT**) :

- la condition de taxation : la Société Visée doit être soumise à l'impôt belge des sociétés ou à un impôt similaire, au sens de l'article 203 CIR 92 ;
- la condition de participation : la société résidente doit avoir une participation minimale dans la Société Visée de 10 % ou d'une valeur d'acquisition d'au moins 2.500.000 EUR ;
- la condition de permanence : les Actions doivent être détenues en pleine propriété pendant une période ininterrompue de 1 an au moins.

Si une ou plusieurs des Conditions de la Déduction RDT ne sont pas remplies, les plus-values sur les Actions, à compter de l'exercice d'imposition 2021 (pour les périodes imposables commençant au plus tôt le 1er janvier 2020), sont soumises au taux standard de l'impôt belge des sociétés (25 %), sous réserve de l'application du taux réduit de 20% pour la première tranche de 100.000 EUR de revenus imposables pour certaines petites sociétés.

En principe, les moins-values sur Actions subies par les sociétés résidentes ne sont pas fiscalement déductibles.

Les actions détenues en portefeuilles de négociation d'établissements de crédit, d'entreprises d'investissement et de sociétés de gestion belges éligibles, sont soumises à un régime dérogatoire. Les plus-values sur ces Actions sont taxées au taux standard de l'impôt belge des sociétés et les moins-values sur ces Actions sont fiscalement déductibles. Les transferts internes d'actions vers ou depuis le portefeuille de négociation sont assimilés à une aliénation.

7.2.4 Non-résidents

Les personnes physiques non-résidentes ne sont, en principe, pas imposables en Belgique sur les plus-

values réalisées sur la vente d'Actions à condition (i) que les Actions ne soient pas détenues à des fins professionnelles au moyen d'une base fixe ou d'un établissement stable belge dont dispose le non-résident en Belgique, (ii) que la plus-value soit réalisée dans le cadre de la gestion normale de son patrimoine privé, et (iii) qu'il ne s'agisse pas d'une « participation importante » (voir Chapitre 7.2.1 du Prospectus). Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement en Belgique.

Les sociétés ou personnes morales non-résidentes ne sont, en principe, pas imposables en Belgique sur les plus-values réalisées sur les Actions, à condition qu'elles ne soient pas détenues via un établissement stable belge. Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement en Belgique.

Par ailleurs, la Belgique a conclu des conventions préventives de la double imposition avec plus de 95 pays qui prévoient généralement que la Belgique n'a pas la compétence d'imposer sur ces plus-values.

7.3 Taxe sur les opérations de bourse

Toute vente, tout achat et, plus généralement, toute cession et toute acquisition à titre onéreux d'Actions qui est conclue ou effectuée en Belgique (sur le marché secondaire) via un intermédiaire professionnel, est soumise à une taxe sur les opérations de bourse qui s'élève à 0,35 % du prix de l'opération. Les opérations sont également censées avoir été conclues ou effectuées en Belgique lorsque l'ordre en a directement ou indirectement été donné à un intermédiaire établi à l'étranger, soit par une personne physique ayant sa résidence habituelle en Belgique, soit par une personne morale pour le compte d'un siège ou d'un établissement de celle-ci en Belgique. Le montant de la taxe sur les opérations de bourse est plafonné à 1.600 EUR par opération.

Les personnes suivantes sont, dans tous les cas, exonérées de la taxe sur les opérations boursières si elles agissent pour leur propre compte : (i) les intermédiaires professionnels mentionnés à l'article 2, 9° et 10° de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers ; (ii) les entreprises d'assurance mentionnées à l'article 2, § 1er, de la loi du 9 juillet 1975 relative au contrôle des entreprises d'assurances ; (iii) les institutions de retraite professionnelle reprises à l'article 2, 1°, de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle ; (iv) les organismes de placement collectif ; (v) les sociétés immobilières réglementées ; et (vi) les non-résidents (dans la mesure où ils présentent une attestation prouvant qu'ils ne sont pas des ressortissants belges).

L'Offrant supporte la taxe sur les opérations de bourse.

7.4 Impôts sur la distribution de dividendes

7.4.1 Notion de dividende et précompte mobilier

Au regard de la fiscalité belge sur les revenus, le montant brut de tous les avantages payés ou attribués aux Actions est généralement traité comme une distribution de dividendes. A titre d'exception, le remboursement du capital opéré en exécution d'une décision régulière conformément au CSA n'est pas traité comme une distribution de dividende, dans la mesure où ce remboursement est imputé sur le capital fiscal. Ce capital fiscal comprend, en principe, le capital libéré et, sous réserve de certaines conditions, les primes d'émission réellement libérées et les montants en numéraire souscrits au moment de l'émission de parts bénéficiaires.

Toute réduction de capital est réputée s'effectuer au *pro rata* du capital fiscal et de certaines réserves (i.e., et dans l'ordre suivant : les réserves taxées incorporées dans le capital, les réserves taxées non incorporées dans le capital et les réserves exonérées d'impôt incorporées dans le capital). La partie de la réduction de capital qui est réputée prélevée sur les réserves sera considérée comme une distribution de dividendes imposable. Seule la partie représentant la réduction de capital qui est réputée avoir été

prélevée sur le capital fiscal peut, sous réserve de certaines conditions, ne pas être considérée comme une distribution de dividendes.

Un précompte mobilier belge de 30 % est normalement prélevé sur les dividendes, sous réserve d'une exonération ou réduction applicable en vertu des dispositions de droit fiscal interne belge ou des conventions préventives de la double imposition.

En cas de rachat d'Actions par la Société Visée, le prix de rachat (après déduction de la quote-part de la valeur réévaluée du capital fiscal représenté par les Actions rachetées) sera traité comme un dividende soumis au précompte mobilier belge de 30 %, sous réserve d'une exonération ou réduction qui peut être disponible en vertu des dispositions de droit fiscal interne belge ou des conventions préventives de la double imposition applicables. Aucun précompte mobilier belge ne sera dû si ce rachat est effectué sur Euronext ou sur un marché réglementé similaire et s'il remplit certaines conditions.

7.4.2 Personnes physiques résidentes

Pour les personnes physiques résidentes belges qui ont acquis et détiennent des Actions en tant que placement privé, le précompte mobilier belge sur les dividendes est en principe entièrement libératoire, de sorte qu'il peut constituer l'imposition définitive sur ces dividendes à l'impôt des personnes physiques. Dans ce cas, ces personnes pas tenues de déclarer les dividendes dans leur déclaration fiscale à l'impôt des personnes physiques.

Toutefois, lorsque le bénéficiaire opte pour la déclaration des dividendes, ceux-ci seront normalement imposables au taux distinct de 30% ou, s'ils sont inférieurs, aux taux progressifs par tranches de l'impôt des personnes physiques applicables au revenu global déclaré de ce contribuable. Si les dividendes sont déclarés, le précompte mobilier belge sur les dividendes retenus à la source peut être imputé sur l'impôt des personnes physiques et est remboursable dans la mesure où il excède ledit impôt, à condition que l'attribution des dividendes n'entraîne pas une réduction de valeur ou une moins-value sur les Actions. Cette dernière condition ne s'applique pas si le bénéficiaire peut démontrer qu'il a détenu les Actions en pleine propriété pendant une période ininterrompue de douze (12) mois précédant le paiement ou l'attribution des dividendes.

Une exonération d'impôt des personnes physiques pourrait, en principe, être demandée par les personnes physiques résidentes belges dans leur déclaration à l'impôt des personnes physiques pour une première tranche de revenu de dividendes d'un montant maximal de 812 EUR (exercice d'imposition 2021 - année de revenus 2020), sous réserve de certaines conditions et formalités. Les dividendes résultant de la liquidation et de l'acquisition d'actions propres ne peuvent pas bénéficier de l'exemption décrite ci-dessous, quand bien même le seuil de 812 EUR ne serait pas atteint. Cette exemption s'applique par contribuable et par an. Tous les dividendes déclarés (et donc pas uniquement les dividendes distribués sur les Actions) sont pris en compte pour déterminer si ledit montant maximal est atteint ou non.

Pour les personnes physiques résidentes belges qui ont acquis et détiennent les Actions à titre professionnel, le précompte mobilier belge n'est pas libératoire. Les dividendes perçus doivent être déclarés par l'investisseur et seront, dans ce cas, imposables au taux d'impôt des personnes physiques progressif qui lui est applicable, majoré des additionnels locaux. Le précompte mobilier belge retenu à la source peut être imputé sur l'impôt des personnes physiques et est remboursable dans la mesure où il excède ledit impôt, à deux conditions :

- (i) le contribuable doit détenir les Actions en pleine propriété à la date à laquelle les ayants droit des dividendes sont identifiés; et
- (ii) l'attribution ou la mise en paiement des dividendes ne peut pas entraîner une réduction de valeur ou une moins-value sur les Actions. Cette dernière condition n'est pas applicable si l'investisseur peut prouver qu'il a détenu les Actions en pleine propriété pendant une période

ininterrompue de douze (12) mois précédant le paiement ou l'attribution des dividendes.

7.4.3 Personnes morales résidentes

Pour les contribuables assujettis à l'impôt belge des personnes morales, le précompte mobilier belge (au taux de 30 %) sur les dividendes est en principe entièrement libératoire de leur dette d'impôt belge sur les revenus.

7.4.4 Sociétés résidentes

7.4.4.1 *Impôt des sociétés*

Pour les sociétés résidentes, les revenus bruts des dividendes (déduction faite de tout précompte mobilier non-belge mais incluant tout précompte mobilier belge) doivent être déclarés dans la déclaration à l'impôt des sociétés et seront soumis au taux d'imposition ordinaire de l'impôt des sociétés de 25 % (exercice d'imposition 2021, se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1er janvier 2020). Sous réserve de certaines conditions, un taux réduit d'impôt des sociétés de 20 % (exercice d'imposition 2021, se rattachant à une période imposable qui débute au plus tôt le 1er janvier 2020) s'applique aux petites sociétés (telles que définies à l'article 1:24, paragraphes 1 à 6 du CSA) pour la première tranche de 100.000 EUR des bénéfices imposables.

Les sociétés résidentes peuvent toutefois déduire jusqu'à 100% des dividendes bruts inclus dans les bénéfices imposables au titre de la déduction pour revenus définitivement taxés (la **Déduction RDT**) si et dans la mesure où il est satisfait aux Conditions de la Déduction RDT.

7.4.4.2 *Précompte mobilier*

Les dividendes payés à une société résidente seront exonérés de précompte mobilier belge, pour autant que la société résidente belge détienne, lors de l'attribution ou de la mise en paiement des dividendes, une participation de 10 % au moins dans le capital de la Société et que cette participation minimale soit ou sera conservée pendant une période ininterrompue d'au moins un an.

Pour bénéficier de cette exonération, la société résidente doit fournir à la Société Visée ou à son agent payeur une attestation confirmant son statut de société qualifiante et le fait qu'elle remplit les conditions requises. Lorsque la société résidente n'a pas encore atteint la période de détention d'au moins un an au moment du paiement ou de l'attribution des dividendes sur les Actions, la Société Visée prélèvera le précompte mobilier belge, mais ne le transférera pas au Trésor belge, à condition que la société résidente atteste son statut de société qualifiante, la date à partir de laquelle elle a détenu cette participation minimale et son engagement de détenir la participation minimale pendant une période ininterrompue d'au moins un an. La société résidente doit également informer la Société Visée ou son agent payeur du fait que la période de détention d'au moins un an est atteinte ou que sa participation dans le capital social de la Société Visée est inférieure à 10 % avant la fin de la période de détention d'un an. Une fois la période de détention minimale d'un an satisfaite, le précompte mobilier retenu temporairement sera remboursé à la société résidente.

Veuillez noter que le régime de la Déduction RDT et l'exonération de précompte mobilier décrits ci-dessus ne seront pas accordés aux dividendes liés à un acte juridique ou un ensemble d'actes juridiques dont l'administration fiscale belge – compte tenu de l'ensemble des faits et circonstances pertinentes – a démontré, sauf preuve contraire, que cet acte ou cet ensemble d'actes n'est pas authentique et est mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, le régime de la Déduction RDT, l'exonération du précompte mobilier belge décrite ci-dessus ou un des avantages de la directive européenne du 30 novembre 2011 (2011/96/UE) (« directive mère-fille ») dans un autre État membre de l'Union européenne. Un acte juridique ou un ensemble d'actes juridiques est considéré

comme non authentique dans la mesure où cet acte ou cet ensemble d'actes n'est pas mis en place pour des motifs commerciaux valables qui reflètent la réalité économique.

7.4.5 Organismes de financement de pensions

Pour les organismes de financement de pensions (**OFF**), c'est-à-dire les fonds de pension belges constitués sous la forme d'un OFF (*organismes de financement de pensions / organismen voor de financiering van pensioenen*) au sens de l'article 8 de la Loi belge du 27 octobre 2006, les dividendes sont généralement exonérés d'impôt.

Sous réserve de certaines limites, le précompte mobilier belge sur dividendes retenu à la source peut être imputé sur l'impôt belge des sociétés, applicable aux OFF, dû et est remboursable dans la mesure où il excède l'impôt des sociétés dû.

Le fait qu'un OFF belge (ou étranger) ne détienne pas les Actions - qui donnent lieu à des dividendes - pendant une période ininterrompue d'au moins 60 jours en pleine propriété, constitue une présomption réfragable que l'acte juridique ou l'ensemble d'actes juridiques avec lequel les dividendes sont liés, n'est pas authentique. L'exonération de précompte mobilier ne sera pas appliquée dans un tel cas et/ou tout précompte mobilier belge retenu à la source sur les dividendes ne sera pas imputé à l'impôt des sociétés, sauf si l'OFF fournit la preuve que les dividendes ne sont pas liés à un acte juridique ou à un ensemble d'actes juridiques qui n'est pas authentique et est mis en place pour obtenir, à titre d'objectif principal ou au titre d'un des objectifs principaux, l'exonération ou l'imputation du précompte mobilier pour ces dividendes.

7.4.6 Non-résidents

Pour les non-résidents, le précompte mobilier au taux de 30 % est en principe la seule taxe sur les dividendes en Belgique, à moins que l'Actionnaire détienne les Actions en relation avec l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique au travers d'une base fixe ou d'un établissement stable.

Il existe diverses situations d'exemption et renonciation au précompte mobilier belge, à l'instar de ce qui existe pour les investisseurs résidents belges, qui sont applicables à certains investisseurs non-résidents dans certains cas et lorsque certaines conditions sont remplies. Les investisseurs non-résidents sont dès lors invités à consulter leurs conseillers fiscaux afin de déterminer un éventuel droit à une exemption ou renonciation de précompte mobilier belge lors du paiement ou de l'attribution des dividendes par la Société Visée.

Les dividendes payés ou attribués à des personnes physiques non résidentes belges qui n'affectent pas les Actions à l'exercice d'une activité professionnelle peuvent être exonérés de l'impôt des non-résidents personnes physiques pour un montant de 812 EUR (exercice d'imposition 2021 - année de revenus 2020). Les dividendes résultant de la liquidation et de l'acquisition d'actions propres ne peuvent pas bénéficier de l'exemption décrite ci-dessous, quand bien même le seuil de 812 EUR ne serait pas atteint. Cette exemption s'applique par contribuable et par an. Tous les dividendes payés ou attribués à cette personne physique non-résidente (et donc non seulement les dividendes payés ou attribués sur les Actions) sont pris en compte pour déterminer si ledit montant maximum est atteint. Au cas où un précompte mobilier belge serait prélevé sur les dividendes payés ou attribués sur les Actions, un tel non-résident aurait donc le droit de demander dans sa déclaration à l'impôt des non-résidents que tout précompte mobilier belge prélevé sur des dividendes jusqu'à un montant de 812 EUR (montant applicable pour la période imposable 2020) soit crédité et, le cas échéant, remboursé (sauf s'il est question de dividende résultant de la liquidation ou de l'acquisition d'actions propres). Toutefois, si cette personne physique non-résidente n'était pas obligée de rentrer une déclaration à l'impôt sur les revenus belge, tout précompte mobilier belge prélevé sur un tel montant pourrait, en principe, être récupéré en déposant une demande écrite certifiée exacte, datée et signée auprès du conseiller général du Centre

Etranger (*adviseur-generaal van het Centrum Buitenland*). Une telle demande doit être faite au plus tard le 31 décembre de l'année civile suivant l'année civile au cours de laquelle le(s) dividende(s) concerné(s) a ou ont été perçu(s), accompagnée d'une attestation confirmant le statut de personne physique non résidente et certaines autres formalités qui sont déterminées à l'article 206/1 de l'arrêté royal d'exécution du CIR 92.

En droit fiscal belge, il est renoncé à la perception du précompte mobilier sur les dividendes versés par la Société Visée à un fonds de pension étranger:

- (i) étant un épargnant non résident au sens de l'article 227, 3°, du CIR 92 (ce qui implique que le fonds possède une personnalité juridique distincte et qu'il n'est pas résident belge);
- (ii) dont l'objet social consiste uniquement en la gestion et le placement de fonds dans le but de servir de retraites légales ou complémentaires;
- (iii) qui se livre sans but lucratif exclusivement au placement de fonds récoltés dans l'exercice de sa mission statutaire;
- (iv) qui est exempté de tout impôt sur les revenus dans le pays dont il est résident; et
- (v) à condition qu'il ne soit pas tenu de verser le produit des Actions qu'il gère en son nom au bénéficiaire final en vertu d'une obligation contractuelle, ni de verser une indemnités pour coupon manquant sur les Actions qu'il détient en vertu d'une opération d'emprunt de titres, sauf si le bénéficiaire final est également un fonds de pension remplissant toutes les conditions précitées ou, en ce qui concerne uniquement la deuxième occurrence, une société mère (telle que visée à l'article 106, § 5 ou § 6 de de l'arrêté royal d'exécution du CIR 92) de la société distributrice des dividendes. L'exonération ne s'appliquera que si le fonds de pension étranger fournit une attestation confirmant qu'il est le propriétaire ou l'usufruitier des Actions et que les conditions reprises ci-dessus sont remplies. L'organisme doit ensuite transmettre ce certificat à la Société Visée ou à son agent payeur.

Le précompte mobilier belge sur les dividendes peut être soumis à un taux réduit prévu par les dispositions des conventions préventives de la double imposition applicables. La Belgique a conclu des conventions préventives de la double imposition avec plus de 95 pays, prévoyant des taux réduits pour les résidents de ces pays, moyennant le respect de certaines conditions.

Liste des Annexes au Prospectus :

1. Formulaire d'acceptation
2. Rapport de l'Expert Indépendant
3. Liste des références croisées

ANNEXE 1 – FORMULAIRE D'ACCEPTATION

Formulaire d'acceptation pour les Actions nominatives

À remplir et à envoyer à l'Établissement-Guichet (BNP Paribas Fortis SA) à l'adresse e-mail suivante cfc-m-ecm@bnpparibasfortis.com, au plus tard le 23 avril 2021 à 16h00 CET, ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LES ACTIONS NOMINATIVES SEULEMENT

Formulaire d'acceptation relatif à l'offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle en espèces suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise simplifiée

émise par Orange S.A. (l'Offrant) sur l'ensemble des Actions n'étant pas encore détenues par l'Offrant ou les personnes liées à l'Offrant émises par Orange Belgium SA

Je, soussigné(e), :

Personne morale :

Dénomination :	
Adresse du siège :	
Valablement représentée par :	(1) Nom : Titre : (2) Nom : Titre :

Personne physique :

Nom et prénom :	
Domicile :	

Déclare, après avoir eu l'occasion de prendre connaissance du Prospectus, que :

- (i) j'accepte les conditions de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;

- (ii) j'accepte de céder à l'Offrant les Actions qui sont identifiées dans le présent Formulaire d'Acceptation que je détiens intégralement, conformément aux conditions visées dans le Prospectus, au Prix de l'Offre qui correspond à un paiement en espèces de 22,0 EUR par Action, étant entendu que si la Société Visée accorde ou verse une distribution (sous forme de dividende, de réduction de capital effective, de rachat de capital ou autre (en espèces ou en nature) sur les actions de la Société Visée et que la date ex-dividende tombe avant la date d'acquisition des Actions par l'Offrant, le Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action sera réduit du montant total de cette distribution par action (avant toute déduction fiscale applicable) ;
- (iii) je cède mes Actions conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus ;
et
- (iv) je reconnais que toutes les garanties et toutes les obligations que je suis censé(e) avoir consenties en ce qui concerne la cession de mes Actions sont incluses dans le présent Formulaire d'Acceptation conformément au Prospectus.

Actions		
Nombre	Forme	Instructions
.....	Actions nominatives	<p>Les documents suivants sont joints au présent Formulaire d'Acceptation :</p> <ul style="list-style-type: none"> - une preuve d'inscription de mes Actions nominatives au registre des actionnaires de la Société Visée ; et - <i>pour les personnes physiques</i> : une copie de ma carte d'identité ou de mon passeport incluant un spécimen de signature ; ou - <i>pour les personnes morales</i> : une copie certifiée conforme des statuts de l'Actionnaire, la preuve du pouvoir de représentation de l'Actionnaire appartenant aux personnes ayant signé le présent Formulaire d'Acceptation, le cas échéant une procuration, et une copie de la carte d'identité ou du passeport incluant un spécimen de

		<p>signature de la (ou les) personne(s) habilitée(s) à représenter l'Actionnaire qui a (ont) signé le présent Formulaire d'Acceptation.</p> <p>Je demande par la présente que (i) ces Actions soient transférées à l'Offrant, (ii) le transfert de ces Actions soit dûment enregistré dans le registre des actionnaires de la Société Visée et, à cette fin, j'autorise chaque administrateur de la Société Visée et l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec droit de substitution, à signer le registre des actionnaires de la Société Visée en mon nom et pour mon compte, ainsi qu'à effectuer tout ce qui est nécessaire ou utile à cet effet.</p>
--	--	--

Je demande par la présente qu'à la Date de Paiement Initiale, le Prix de l'Offre pour le transfert des Actions visées dans le présent Formulaire d'Acceptation soit crédité sur mon compte :

<i>Nom de la banque :</i>	
<i>IBAN :</i>	
<i>BIC/SWIFT :</i>	

J'ai conscience que :

- (A) pour être valable, le présent Formulaire d'Acceptation doit être envoyé à l'Établissement-Guichet à l'adresse e-mail suivante CFCM-ECM@bnppparibasfortis.com, conformément à la procédure d'acceptation applicable, telle que décrite dans le Prospectus (section 6.6.1), au plus tard le dernier jour de la Période Initiale d'Acceptation (prolongée le cas échéant), à savoir le 23 avril 2021 à 16 heures CET ;
- (B) je suis dûment autorisé(e) à transférer mes Actions et toutes les autorisations, formalités ou procédures requises à cette fin ont été dûment et avec succès obtenues, acceptées, complétées et/ou exécutées;
- (C) (i) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'ensemble de ces personnes ; (ii) si les Actions font l'objet

d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-proprétaire ; (iii) si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, étant entendu que ce dernier sera réputé avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable au gage et avoir donné la mainlevée du gage sur les Actions concernées ; (iv) si les Actions sont grevées ou soumises à une charge, une réclamation, une sûreté ou un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires d'une telle charge, réclamation, sûreté ou intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que ces bénéficiaires seront réputés avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable à toute charge, réclamation, sûreté ou intérêt portant sur ces Actions ;

(D) l'acceptation de l'Offre n'entraîne pas de frais dans mon chef dans la mesure où le présent Formulaire d'Acceptation est directement déposé auprès de l'Établissement-Guichet ; et

(E) l'acceptation de l'Offre formulée pendant la Période Initiale d'Acceptation peut être retirée au cours de la Période Initiale d'Acceptation moyennant une notification écrite directement adressée à l'Établissement-Guichet, avec la mention du nombre d'Actions qui sont retirées. Dans la mesure où je détiens des Actions nominatives, je serai informé par la Société Visée quant à la procédure à suivre pour retirer mon acceptation. Cette notification de retrait doit être effectuée au plus tard le 23 avril 2021 à 16 heures CET ou, le cas échéant, à la date qui sera déterminée dans la notification et/ou le communiqué de presse concerné(e)

Je reconnais avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en parfaite connaissance de cause, la décision de proposer ou non mes Actions dans le cadre de l'Offre. J'ai parfaitement conscience de la légalité de l'Offre, ainsi que des risques qui y sont liés, et me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre de la cession de mes Actions à l'Offrant, lesquelles j'assumerai, le cas échéant, seul(e).

Sauf disposition contraire, les termes employés dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la même signification que dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires à (*lieu*) : _____

Le (*date*) : _____

L'Actionnaire	L'Établissement-Guichet
(signature) (nom, prénom, dénomination de la société)	(signature) (intermédiaire financier)

Formulaire d'acceptation pour les Actions dématérialisées

À remplir et à soumettre en deux exemplaires à l'intermédiaire financier ou ces actions dématérialisées sont détenues au plus tard le 23 avril 2021 à 16h00 CET, ou à toute date ultérieure annoncée en cas de prolongation, ou à toute date antérieure fixée par l'intermédiaire financier

FORMULAIRE D'ACCEPTATION POUR LES ACTIONS DÉMATÉRIALISÉES SEULEMENT

Formulaire d'acceptation relatif à l'offre publique d'acquisition volontaire conditionnelle en espèces suivie, le cas échéant, d'une offre de reprise simplifiée

émise par Orange S.A. (l'Offrant) sur l'ensemble des Actions n'étant pas encore détenues par l'Offrant ou les personnes liées à l'Offrant émises par Orange Belgium SA

Je, soussigné(e), :

Personne morale :

Dénomination :	
Adresse du siège :	
Valablement représentée par :	(3) Nom : Titre :
	(4) Nom : Titre :

Personne physique :

Nom et prénom :	
Domicile :	

Déclare, après avoir eu l'occasion de prendre connaissance du Prospectus, que :

- (i) j'accepte les conditions de l'Offre telles que décrites dans le Prospectus ;

- (ii) j'accepte de céder à l'Offrant les Actions qui sont identifiées dans le présent Formulaire d'Acceptation que je détiens intégralement, conformément aux conditions visées dans le

Prospectus, au Prix de l'Offre qui correspond à un paiement en espèces de 22,0 EUR par Action, étant entendu que si la Société Visée accorde ou verse une distribution (sous forme de dividende, de réduction de capital effective, de rachat de capital ou autre (en espèces ou en nature) sur les actions de la Société Visée et que la date ex-dividende tombe avant la date d'acquisition des Actions par l'Offrant, le Prix de l'Offre de 22,0 EUR par Action sera réduit du montant total de cette distribution par action (avant toute déduction fiscale applicable) ;

- (iii) je cède mes Actions conformément à la procédure d'acceptation décrite dans le Prospectus ;
et
- (iv) je reconnais que toutes les garanties et toutes les obligations que je suis censé(e) avoir consenties en ce qui concerne la cession de mes Actions sont incluses dans le présent Formulaire d'Acceptation conformément au Prospectus.

Actions		
Nombre	Forme	Instructions
.....	Actions dématérialisées	<p>Ces Actions sont disponibles sur mon compte-titres, dont les détails sont les suivants :</p> <p style="text-align: center;"><i>Nom de la banque</i> :</p> <p style="text-align: center;"><i>IBAN</i> :</p> <p style="text-align: center;"><i>BIC/SWIFT</i> :</p> <p>Je charge par la présente l'intermédiaire financier auprès duquel je détiens mes Actions dématérialisées et autorise chaque administrateur de la Société Visée et l'Offrant, chacun agissant individuellement et avec droit de substitution, à transférer immédiatement ces Actions de mon compte-titres vers le compte de l'Etablissement-Guichet.</p>

Je demande par la présente qu'à la Date de Paiement Initiale, le Prix de l'Offre pour le transfert des Actions visées dans le présent Formulaire d'Acceptation soit crédité sur mon compte :

<i>Nom de la banque</i> :	
<i>IBAN</i> :	
<i>BIC/SWIFT</i> :	

J'ai conscience que :

- (A) pour être valable, le présent Formulaire d'Acceptation doit être déposé en double exemplaire, conformément à la procédure d'acceptation applicable, telle que décrite dans le Prospectus (section 6.6.1), auprès de l'Etablissement-Guichet ou d'un autre intermédiaire financier, au plus tard le dernier jour de la Période Initiale d'Acceptation (prolongée le cas échéant), à savoir le 23 avril 2021 à 16 heures CET, ou à toute date antérieure fixée par l'intermédiaire financier ;
- (B) je suis dûment autorisé(e) à transférer mes Actions et toutes les autorisations, formalités ou procédures requises à cette fin ont été dûment et avec succès obtenues, acceptées, complétées et/ou exécutées ;
- (C) (i) si les Actions sont la propriété de deux ou plusieurs personnes, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'ensemble de ces personnes ; (ii) si les Actions font l'objet d'un droit d'usufruit, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par l'usufruitier et le nu-proprétaire ; (iii) si les Actions font l'objet d'un droit de gage, le Formulaire d'Acceptation doit être signé conjointement par le constituant du gage et le créancier-gagiste, étant entendu que ce dernier sera réputé avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable au gage et avoir donné la mainlevée du gage sur les Actions concernées ; (iv) si les Actions sont grevées ou soumises à une charge, une réclamation, une sûreté ou un intérêt, l'Actionnaire et tous les bénéficiaires d'une telle charge, réclamation, sûreté ou intérêt doivent signer conjointement le Formulaire d'Acceptation, étant entendu que ces bénéficiaires seront réputés avoir renoncé de manière inconditionnelle et irrévocable à toute charge, réclamation, sûreté ou intérêt portant sur ces Actions ;
- (D) l'acceptation de l'Offre n'entraîne pas de frais dans mon chef, à la double condition que (i) je propose mes Actions directement à l'Etablissement-Guichet et (ii) mes Actions dématérialisées soient inscrites sur un compte auprès de l'Etablissement-Guichet ;
- (E) je supporte personnellement tous les frais qui pourraient être comptés par un intermédiaire financier autre que l'Etablissement-Guichet ; et
- (F) l'acceptation de l'Offre formulée pendant la Période Initiale d'Acceptation peut être retirée au cours de la Période Initiale d'Acceptation moyennant une notification écrite directement adressée à l'intermédiaire financier auprès duquel j'ai déposé mon Formulaire d'Acceptation, avec la mention du nombre d'Actions qui sont retirées. Dans le cas où je notifie mon retrait à un intermédiaire financier autre que l'Etablissement-Guichet, un tel intermédiaire financier sera tenu et sera responsable d'informer en temps utile l'Etablissement-Guichet du retrait. Cette information de l'Etablissement-Guichet devra intervenir au plus tard le 23 avril 2021 à 16 heures CET ou, le cas échéant, à la date qui sera déterminée dans la notification et/ou le communiqué de presse concerné(e).

Je reconnais avoir reçu toutes les informations nécessaires pour prendre, en parfaite connaissance de cause, la décision de proposer ou non mes Actions dans le cadre de l'Offre. J'ai parfaitement conscience de la légalité de l'Offre, ainsi que des risques qui y sont liés, et me suis renseigné(e) sur les taxes dont je pourrais être redevable dans le cadre de la cession de mes Actions à l'Offrant, lesquelles j'assumerai, le cas échéant, seul(e).

Sauf disposition contraire, les termes employés dans le présent Formulaire d'Acceptation ont la même signification que dans le Prospectus.

Fait en deux exemplaires à (*lieu*) : _____

Le (*date*) : _____

L'Actionnaire	Etablissement-Guichet
(signature) (nom, prénom, dénomination de la société)	(signature) (intermédiaire financier)

ANNEXE 2 – RAPPORT DE L'EXPERT INDÉPENDANT

[à compléter]

ANNEXE 3 – LISTE DES RÉFÉRENCES CROISÉES

Documents / Informations	Référence
4. Offrant	
4.4 Développements récents	<ul style="list-style-type: none"> • Le communiqué de presse intitulé « Information financière au 31 décembre 2020 »
4.7 Participations principales	<ul style="list-style-type: none"> • Liste des Filiales et Participations disponible sur le site de l'Offrant www.orange.com (onglet « Informations réglementées »)
4.8 Informations financières	<ul style="list-style-type: none"> • Comptes annuels et consolidés de l'Offrant au 31 décembre 2019 -- Le rapport annuel de l'Offrant au 31 décembre 2019, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ○ 3.1 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe », p. 78 ○ 3.3 « Comptes consolidés », p. 132 ○ 3.4 « Comptes annuels d'Orange SA », p. 255 ○ 3.5 « Commissaires aux comptes », p. 288 ○ 6.7 « Rapports des Commissaires aux comptes sur les résolutions et les conventions réglementées », p. 395 • Le rapport semestriel de l'Offrant concernant les résultats financiers semestriels consolidés et audités au 30 Juin 2020, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ○ 1 « Rapport d'activité du 1er semestre », p. 3 ○ 2.1 « Compte de résultat consolidé », p. 44 ○ 2.2 « Etat du résultat global consolidé », p. 45 ○ 2.3 « Etat consolidé de la situation financière », p. 46 ○ 2.6 « Tableau des flux de trésorerie consolidés », p. 50 ○ 4 « Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle », p. 81 • Le communiqué de presse de l'Offrant concernant les résultats annuels consolidés et audités au 31 décembre 2020
4.8 Documents incorporés par référence	<ul style="list-style-type: none"> • Le rapport annuel de l'Offrant au 31 décembre 2019, pour les sections suivantes: <ul style="list-style-type: none"> ○ 3.1 « Examen de la situation financière et du résultat du Groupe », p. 78 ○ 3.3 « Comptes consolidés », p. 132

	<ul style="list-style-type: none"> ○ 3.4 « Comptes annuels d'Orange SA », p. 255 ○ 3.5 « Commissaires aux comptes », p. 288 ○ 6.7 « Rapports des Commissaires aux comptes sur les résolutions et les conventions réglementées », p. 395 • Le rapport semestriel de l'Offrant concernant les résultats financiers semestriels consolidés et audités au 30 Juin 2020, pour les sections suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ○ 1 « Rapport d'activité du 1^{er} semestre », p. 3 ○ 2.1 « Compte de résultat consolidé », p. 44 ○ 2.2 « Etat du résultat global consolidé », p. 45 ○ 2.3 « Etat consolidé de la situation financière », p. 46 ○ 2.6 « Tableau des flux de trésorerie consolidés », p. 50 ○ 4 « Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle », p. 81 • Le communiqué de presse de l'Offrant concernant les résultats annuels consolidés audités au 31 décembre 2020
4.10 Participation dans la Société Visée	<ul style="list-style-type: none"> • Les déclarations des transactions publiées entre le 6 janvier 2020 et le 7 décembre 2020 sur le site internet de la Société Visée (section « Contrat de liquidité »)
5. Société Visée	
5.4 Développements récents	<ul style="list-style-type: none"> • Le communiqué de presse de la Société Visée concernant l'information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020
5.7 Informations financières	<ul style="list-style-type: none"> • Comptes annuels et consolidés de la Société Visée au 31 décembre 2019 – Le rapport annuel de la Société Visée au 31 décembre 2019, pour les sections suivantes: <ul style="list-style-type: none"> ○ « Etats financiers », p. 43 ; ○ « Rapport du Commissaire réviseur », p. 124 • Le communiqué de presse de la Société Visée concernant les résultats financiers semestriels consolidés (non-audités) au 30 juin 2020 • Le communiqué de presse de la Société Visée concernant l'information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020
5.7 Documents incorporés par référence	<ul style="list-style-type: none"> • Le rapport annuel de la Société Visée au 31

	<p>décembre 2019, pour les sections suivantes:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ « Etats financiers », p. 43 ; ○ « Rapport du Commissaire réviseur », p. 124 <ul style="list-style-type: none"> • Le communiqué de presse de la Société Visée concernant les résultats financiers semestriels consolidés (non-audités) au 30 juin 2020 • Le communiqué de presse de la Société Visée concernant l'information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020
5.9 Participations principales	Le communiqué de presse de la Société Visée concernant l'information financière relative au quatrième trimestre et à l'exercice 2020, page 23

L'OFFRANT

ORANGE S.A.

Société anonyme de droit français
78 rue Olivier de Serres, 75015 Paris (France)
Registre du Commerce et des Sociétés de Paris 380 129 866

CONSEILLER FINANCIER DE L'OFFRANT

BNP PARIBAS FORTIS SA

Société anonyme de droit belge
Montagne du Parc 3, 1000 Bruxelles (Belgique)
Banque-Carrefour des Entreprises 0403.199.702 (RPM Bruxelles, division francophone).

CONSEILLER JURIDIQUE BELGE DE L'OFFRANT

ALLEN & OVERY (BELGIUM) LLP

« Limited liability partnership » de droit anglais
One Bishops Square, Londres E1 6AD (Angleterre)
Tervurenlaan 268A, 1150 Bruxelles (Belgique)
Banque-Carrefour des Entreprises 0674.549.579 (RPM Bruxelles, division néerlandophone)