



Euronav NV

Verslag van de commissaris inzake het
bijzonder verslag van de raad van bestuur van
Euronav N.V. met betrekking tot de uitgifte
van sui generis effecten

KPMG Bedrijfsrevisoren
December 2013
Dit rapport bevat 14 pagina's

Inhoud

| | | |
|------|---|----|
| 1 | Opdracht | 1 |
| 2 | Identificatie van de betreffende vennootschap | 2 |
| 2.1 | Historiek van de vennootschap | 2 |
| 2.2 | Maatschappelijk kapitaal | 2 |
| 3 | Beschrijving van de verrichting | 3 |
| 3.1 | Algemeen | 3 |
| i. | Saverco NV zal inschrijven op 15 van de effecten voor een totaal bedrag van 37.500.000 USD; | 3 |
| ii. | Victrix NV zal inschrijven op 5 van de effecten voor een totaal bedrag van 12.500.000 USD; | 3 |
| iii. | Met Tanklog Holdings Ltd. verbonden entiteiten zullen inschrijven op 20 van de effecten voor een totaal bedrag van 50.000.000 USD; | 3 |
| iv. | Golden Tree (of door haar beheerde fondsen) zal inschrijven op 10 van de effecten voor een totaal bedrag van 25.000.000 USD; en | 3 |
| v. | York Capital Management Europe (of door haar beheerde fondsen) zal inschrijven op 10 van de effecten voor een totaal bedrag van 25.000.000 USD. | 3 |
| 3.2 | Inbrengopties en uitgifteprijs van nieuwe aandelen | 3 |
| 4 | Verantwoording van de Verrichting | 6 |
| 5 | Gevolgen van de verrichting voor de bestaande aandeelhouders van de vennootschap | 8 |
| 6 | Uitgevoerde werkzaamheden | 9 |
| 7 | Belangenconflict | 10 |
| 8 | Verslag van de Raad van Bestuur | 11 |
| 9 | Besluit | 12 |

1 Opdracht

Op 15 december 2013 heeft de Raad van Bestuur van Euronav N.V. (hierna “Euronav” of “de Vennootschap”) een bijzondere verslag uitgebracht met betrekking tot de uitgifte van *sui generis* effecten.

KPMG Bedrijfsrevisoren burgerlijke CVBA, Prins Boudewijnlaan 24d, vertegenwoordigd door Serge Cosijns, Bedrijfsrevisor, in zijn hoedanigheid van commissaris is door het bestuursorgaan van de vennootschap Euronav NV, met maatschappelijke zetel te 2000 Antwerpen, de Gerlachekaai 20, verzocht verslag uit te brengen of de in het bijzondere verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens (getrouw) zijn en voldoende om de vergadering, die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

2 Identificatie van de betreffende vennootschap

2.1 Historiek van de vennootschap

De vennootschap Euronav NV werd opgericht bij akte verleden voor Meester Patrick Van Ooteghem, notaris te Temse, op 26 juni 2003, bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgische Staatsblad van 4 juli 2003 onder nummer 03076356, gevolgd door een rechtzetting bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 8 juli 2003 onder nummer 03078351

De Vennootschap heeft haar maatschappelijke zetel te 2000 Antwerpen, de Gerlachekaai 20.

De Vennootschap heeft als ondernemingsnummer 0860.402.767 en is onderworpen aan de belasting over de toegevoegde waarde.

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bedraagt op datum van dit verslag USD 57.804.387,17, vertegenwoordigd door 53.182.210 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

De statuten van de Vennootschap werden het laatst gewijzigd op 12 november 2013, bij authentieke akte verleden voor notaris Peter Timmermans, notaris te Antwerpen, op 12 november 2013, nog niet bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgische Staatsblad.

2.2 Maatschappelijk kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal, volledig volstort, bedraagt op datum van dit verslag USD 57.804.387,17, vertegenwoordigd door 53.182.210 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die elk een gelijk deel van het kapitaal vertegenwoordigen.

Op basis van het aandeelhoudersregister is het aandeelhouderschap als volgt:

| Aandeelhouders | aantal aandelen |
|-----------------------------|------------------------|
| Saverco NV | 15.000.000 |
| Tanklog Holdings Ltd | 10.854.805 |
| Victrix NV | 5.330.121 |
| Euronav NV (eigen aandelen) | 1.750.000 |
| Derden | 20.247.284 |

3 Beschrijving van de verrichting

3.1 Algemeen

De transactie bestaat erin dat de Vennootschap zal overgaan tot de uitgifte van een hybride soort van effecten met een eeuwigdurende looptijd. De effecten zullen onder Belgisch recht kwalificeren als *sui generis* schuldinstrumenten, welke niet geregeld worden door het Belgisch Wetboek van Vennootschappen

De Raad van Bestuur heeft beslist om de effecten uit te geven voor een totaal nominaal bedrag van 150.000.000 USD, met een nominale waarde van 2.500.000 USD per effect.

De 60 effecten die als dusdanig worden uitgegeven zullen worden onderschreven door drie van aandeelhouders van de Vennootschap (Saverco NV, Victrix NV en met Tanklog Holdings Ltd. verbonden entiteiten) en twee externe investeerders (GoldenTree en York Capital Management Europe of hun respectieve door hen beheerde fondsen) op de volgende wijze:

- i. Saverco NV zal inschrijven op 15 van de effecten voor een totaal bedrag van 37.500.000 USD;
- ii. Victrix NV zal inschrijven op 5 van de effecten voor een totaal bedrag van 12.500.000 USD;
- iii. Met Tanklog Holdings Ltd. verbonden entiteiten zullen inschrijven op 20 van de effecten voor een totaal bedrag van 50.000.000 USD;
- iv. Golden Tree (of door haar beheerde fondsen) zal inschrijven op 10 van de effecten voor een totaal bedrag van 25.000.000 USD; en
- v. York Capital Management Europe (of door haar beheerde fondsen) zal inschrijven op 10 van de effecten voor een totaal bedrag van 25.000.000 USD.

De voornaamste kenmerken van de effecten alsook de eraan verbonden rechten worden beschreven in deel 3 van het verslag van de raad van bestuur.

3.2 Inbrengopties en uitgifteprijs van nieuwe aandelen

Inbrengoptie van de houders

Effectenhouders zullen te allen tijde een optie hebben om de schuldvorderingen die hun effecten vertegenwoordigen in te brengen; zulke optie kan alleen worden uitgeoefend op alle effecten aangehouden door de houder in kwestie. Dit recht van de effectenhouders vertaalt zich in een contractuele verplichting van Euronav om het kapitaal te verhogen en nieuwe aandelen uit te geven tegen de inbrengprijs (zoals hierna beschreven) wanneer en voor zover de effectenhouders hun inbrengoptie uitoefenen.

Inbrengoptie van Euronav

Anderzijds zal Euronav ook een optie hebben om de effectenhouders te verplichten hun schuldvorderingen die hun effecten vertegenwoordigen, in te brengen, dit echter alleen in het geval de volgende twee cumulatieve voorwaarden voldaan zijn: (i) de volume gewogen gemiddelde prijs van de aandelen van Euronav moet op gelijk welke 15 dagen in een periode van 30 dagen meer zijn dan 6,7868 EUR (of in het geval van inbreng na 1 januari 2015 of 31 januari 2016, respectievelijk 6,922536 EUR of 7,058272 EUR), en (ii) de aandelen van Euronav moeten genoteerd zijn op de New York Stock Exchange of de Nasdaq Stock Exchange. Indien deze twee voorwaarden voldaan zijn en Euronav beslist om haar inbrengoptie uit te oefenen, hebben de effectenhouders een verplichting om de schuldvorderingen die hun effecten vertegenwoordigen, in te brengen in het kapitaal. Euronav kan zulke verplichte inbreng enkel eisen wanneer die betrekking heeft op alle effecten.

Betaling van interest in aandelen

De effecten geven de effectenhouders een recht op interesten (zoals beschreven in het verslag van de Raad van Bestuur), die naar keuze van Euronav betaalbaar zijn in cash of in gewone Euronav aandelen.

De betaling van de interesten in gewone Euronav aandelen zal als volgt gestructureerd worden: als Euronav ervoor kiest om de interesten in aandelen te betalen, dan zullen de effectenhouders een verplichting hebben om hun schuldvorderingen die zij verkregen naar aanleiding van de interesten, in te brengen in het kapitaal van Euronav door middel van een inbreng in natura in ruil voor volledig volgestorte Euronav aandelen.

In het geval één van de hierboven beschreven inbrengopties wordt uitgeoefend voorafgaand aan de eerste verjaardag van de uitgifte van de effecten, zullen de effectenhouders recht hebben op het interestbedrag van toepassing op de gehele periode met ingang van de uitgiftedatum tot de eerste verjaardag van de uitgifte van de effecten, welk bedrag dan betaald zal worden, naar keuze van Euronav, in cash of in aandelen.

Elke inbreng in overeenstemming met de vermelde inbrengopties na de eerste interest betaaldatum geeft de effectenhouders recht op het bedrag aan vervallen interesten pro rata de tijd die verstreken is sinds de laatste interest betaaldatum.

Latere kapitaalverhoging

Aangezien de inbrengopties van contractuele aard zijn, zal de Raad van Bestuur het toegestaan kapitaal niet aanwenden op het moment van de uitgifte van de effecten. Het kapitaal van Euronav zal niet verhoogd worden totdat en in de mate dat (een) inbrengoptie(s) uitgeoefend wordt/worden. Elk van dergelijke kapitaalverhoging zal geschieden door een inbreng in natura.

Uitgifteprijs van nieuwe aandelen uit te geven in geval van uitoefening van een inbrengoptie

De Raad van Bestuur heeft beslist om de uitgifteprijs van nieuwe aandelen uit te geven in geval van uitoefening van een inbrengoptie of de betaling van interest in aandelen te bepalen op basis van het gemiddelde van de koersen gedurende de dertig dagen voorafgaand aan de dag waarop de investeerders er zich toe verbonden hebben om in te schrijven op de *sui generis* effecten.

Aangezien het kapitaal van Euronav is uitgedrukt in USD en de aandelen van de Vennootschap momenteel genoteerd zijn in EUR, heeft de Raad van Bestuur een USD/ EUR wisselkoers vastgelegd die als referentie zal dienen voor de transactie. Deze wisselkoers is 1 EUR = 1,3727 USD (de "Vaste Wisselkoers").

Het aantal nieuwe aandelen dat zal worden uitgegeven aan een houder van de effecten bij uitoefening van een inbrengoptie zoals hierboven beschreven, zal bepaald worden door de som van de nominale waarden (omgezet in EUR op basis van de Vaste Wisselkoers) van alle effecten aangehouden door diezelfde houder van effecten te delen door de inbrengprijs.

De inbrengprijs zal rekenkundig worden aangepast in geval van een consolidatie of opsplitsing van de aandelen, alsook wanneer Euronav nieuwe aandelen uitgeeft door middel van een incorporatie van de reserves (inclusief de rekening voor uitgiftepremies), anders dan in het geval van een uitgifte van aandelen aan aandeelhouders in het kader van een dividenduitkering.

4 Verantwoording van de Verrichting

De Raad van Bestuur heeft in zijn omstandig verslag van 14 december 2013 zijn voorstel verantwoord als volgt:

“De markten voor tankervrachten waren de laatste 5 jaar erg uitdagend. De Vennootschap heeft een verlies geleden in 2009, 2011, 2012 en heeft een verlies bekendgemaakt voor de eerste drie kwartalen van 2013. De schuldratio van de Vennootschap op een ‘marked-to-market’ basis is er erg op achteruitgegaan als een gevolg van het verlies van de waarde van de activa. Desalniettemin, en in tegenstelling tot vele ondernemingen die actief zijn op dezelfde markt, is de Vennootschap erin geslaagd om inbreuken op covenanten te vermijden en om haar cashpositie boven 100 miljoen USD te houden. Omwille van de onzekerheid of de markt in vrachten middelmatig zou blijven of gunstiger zou worden, heeft de Vennootschap de mogelijkheden onderzocht om: (1) de balans te versterken (zowel eigen vermogen als cash), (2) haar financieringsbronnen en beleggersbasis te diversifiëren, (3) een marge aan werkkapitaal op te bouwen en (4) voorbereid te zijn om potentiële acquisities die zich eventueel in de nabije toekomst zouden aanbieden te financieren. De scheepvaartmarkt is erg moeilijk te voorspellen is, maar van nature eveneens cyclisch en volatiel.

Sinds september 2013 heeft de Vennootschap verschillende externe investeerders die actief zijn in de scheepvaartmarkt ontmoet om mogelijkheden te bespreken om de kapitaalbasis van de Vennootschap te verstevigen. Een paar van de investeerders hebben hun interesse om in Euronav te investeren bevestigd, maar zouden meer interesse hebben onder twee voorwaarden: (i) de investering zou de vorm moeten aannemen van bevoorrechte, eeuwigdurende effecten (met een mogelijkheid voor de investeerders om de Effecten in te brengen in het kapitaal van de Vennootschap), en (ii) de belangrijkste aandeelhouders zouden moeten deelnemen. De recente boost in de markt en heropleving van de dagprijs op de spotmarkt was de aanleiding voor deze investeerders om een investering in Euronav ernstig te overwegen.

Om de prijs van het instrument op een gepaste wijze te bepalen, heeft de Raad van Bestuur gekeken naar de drie effecten uitgegeven door Vennootschap die op heden onder het publiek verspreid zijn:

- de Euronav aandelen;*
- de converteerbare obligaties met een looptijd tot 2015; en*
- de converteerbare obligaties met een looptijd tot 2018.*

Aangezien de conversieprijs van de obligaties met vervaldatum in 2015 hoger is dan 16 EUR per aandeel en daarom helemaal 'out of the money', is de waarde van de optie van dit instrument quasi nihil en kunnen deze obligaties eigenlijk beschouwd worden als gewone (niet-converteerbare) obligaties. Deze obligaties worden momenteel verhandeld aan ongeveer 90% van hun nominale waarde en de yield op basis daarvan is hoger dan 17%. Dit heeft er voor de Vennootschap toe bijgedragen om de hogere interestvoeten van deze Effecten (16,5%) met ingang van jaar 8 vast te leggen. Voor de coupon voor de jaren die daaraan voorafgaan werd een korting aangerekend omwille van het feit dat in de inbrengprijs (d.i. de prijs waartegen aandelen zullen worden uitgegeven bij inbreng van de schuldvorderingen die hun oorsprong vinden in de Effecten) een kleine premie verrekend zit ten opzichte van de gemiddelde prijs van de aandelen tijdens de 30 voorbije kalenderdagen.

Dit type van eeuwigdurende en hybride effect heeft eveneens het grote voordeel dat het zeer snel uitgegeven kan worden in vergelijking tot vele andere vormen van kapitaal of schuldinstrumenten die overwogen werden. Daardoor kan de Vennootschap ten volle haar voordeel halen uit de kansen die zich zeer recentelijk hebben voorgedaan omwille van de huidige heropleving in de scheepvaartmarkt, en de markt voor tankers meer in het bijzonder.

De Vennootschap zal de opbrengsten van de Effecten aanwenden voor algemene ondernemingsdoeleinden. De nieuwe middelen zullen een comfortabele marge vormen voor inbreuken op bankcovenanten in de komende jaren indien de moeilijkheden op de scheepvaartmarkt blijven aanhouden. Indien de markt snel zou heropleven, zouden de opbrengsten aangewend kunnen worden voor mogelijkheden die zich zouden aanbieden en welke een sterkere balans zullen vereisen."

5 Gevolgen van de verrichting voor de bestaande aandeelhouders van de vennootschap

De financiële gevolgen en het verwateringseffect van de kapitaalverhoging die eventueel zal plaatsvinden worden indicatief toegelicht in sectie 4 van het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

6 Uitgevoerde werkzaamheden

Wij hebben ons bij onze werkzaamheden gesteund op volgende documenten en verantwoordingsstukken:

- De gecoördineerde statuten van de Vennootschap;
- Het omstandig verslag van de Raad van Bestuur d.d. 15 december 2013;
- De meest recente financiële staten van de Vennootschap;
- De ontwerp *terms and conditions* met betrekking tot de uitgifte van de sui generis effecten;
- Het aandeelhoudersregister van de Vennootschap.

7 Belangenconflict

In overeenstemming met artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen hebben Marc Saverys (als enige aandeelhouders van Saverco NV), Ludwig Criel (omwille van het feit dat hij eveneens bestuurder is van Saverco NV), Tanklog Holdings Ltd. (vertegenwoordigd door Peter Livanos) en Victrix NV (vertegenwoordigd door Virginie Saverys) aan de raad van bestuur meegedeeld dat zij betreffende een beslissing of verrichting die tot de bevoegdheid van de Raad van Bestuur behoort een vermogensrechtelijk belang hebben dat strijdig is met dat van Euronav, omdat Saverco NV, Tanklog Holdings NV en Victrix NV zouden inschrijven op de *sui generis* effecten en de Raad van Bestuur moet beslissen over de uitgifte ervan alsook de voorwaarden van deze effecten dient vast te stellen.

8 Verslag van de Raad van Bestuur

Het omstandig verslag van de Raad van bestuur d.d. 15 december 2013:

- bevat een verantwoording van haar voorstel, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en de financiële gevolgen van de verrichting voor de aandeelhouders;
- vermeldt de identiteit van de investeerders die zullen inschrijven op de *sui generis* effecten; en
- vermeldt de weerslag van de voorgestelde uitgifte op de toestand van de bestaande aandeelhouders, in het bijzonder wat hun aandeel in de winst en het eigen kapitaal betreft in geval van uitoefening van de contractueel bepaalde inbrengopties en de betaling van interesten in aandelen.

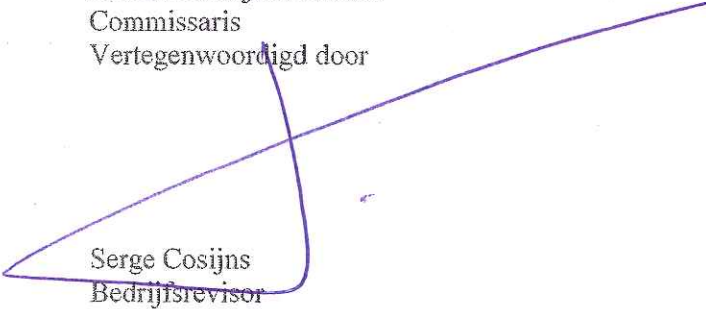
9 Besluit

Tot besluit kunnen wij verklaren dat de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van de Raad van Bestuur aangaande de uitgifte van *sui generis* instrumenten getrouw zijn en voldoende om de vergadering, die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten. Bovendien kunnen wij besluiten dat de uitgifteprijs ten minste gelijk is aan het gemiddelde van de koers van de dertig dagen voorafgaande aan de dag waarop de uitgifte een aanvang neemt.

Dit rapport werd opgesteld op specifiek verzoek van de raad van bestuur van Euronav in het kader van de uitgifte van de vermelde *sui generis* effecten door de vennootschap Euronav NV en mag niet gebruikt worden voor andere doeleinden.

Kontich, 15 december 2013

KPMG Bedrijfsrevisoren
Commissaris
Vertegenwoordigd door



Serge Cosijns
Bedrijfsrevisor