



## **Euronav NV**

Verslag van de commissaris inzake het voorstel van de Raad van Bestuur met betrekking tot de kapitaalverhoging met opheffing van voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders overeenkomstig artikel 596 en 602 van het Wetboek van Vennootschappen

**KPMG Bedrijfsrevisoren**  
31 januari 2013  
Dit rapport bevat 15 pagina's

## **Inhoud**

1	Opdracht	1
2	Identificatie van de voorgenomen verrichting	2
2.1	Identificatie van de vennootschap die het voorstel tot uitgifte doet	2
2.2	Beschrijving van de verrichting	3
3	Gevolgen van de verrichting voor de bestaande aandeelhouders van de vennootschap	6
4	Verantwoording van de verrichting	7
5	De als tegenprestatie toegekende vergoeding	8
6	Uitgevoerde controlewerkzaamheden	9
7	Besluit met betrekking tot de opheffing van het voorkeurrecht	11
8	Besluit met betrekking tot de kapitaalverhoging conform de bepalingen van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen (voor zover nodig en toepasselijk)	12

## 1 Opdracht

Wij hebben de eer om, in overeenstemming met artikel 596 van het Wetboek van Vennootschappen, verslag uit te brengen over de gegevens opgenomen in het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur d.d. 31 januari 2013 met betrekking tot de kapitaalverhoging met opheffing van de voorkeurrechten van de bestaande aandeelhouders. De raad van bestuur wenst van de haar geboden machtiging om het maatschappelijk kapitaal te verhogen in het kader van het toegestaan kapitaal gebruik te maken en over te gaan tot een verhoging van het maatschappelijk kapitaal in verband met de door haar voorgestelde uitgifte van maximum 1.500 Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup>, voor een maximum bedrag van 150.000.000 USD met een individuele nominale waarde van elk 100.000 USD die vervolgens aangeboden zullen worden in ruil voor de 1.500 Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> uitgegeven door de Vennootschap op 24 september 2009 met een nominale waarde van 100.000 USD per converteerbare obligatie voor een totaal bedrag van 150.000.000 USD.

In de mate dat een verslag overeenkomstig artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen noodzakelijk geacht zou worden voor de uitgifte, de betaling of de conversie van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> dan zal dit verslag ook daarvoor dienen.

In uitvoering van artikel 596 en, voor zover nodig en toepasselijk, artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, werd ondergetekende KPMG Bedrijfsrevisoren burgerlijke CVBA, Prins Boudewijnlaan 24d, vertegenwoordigd door Serge Cosijns, Bedrijfsrevisor, in zijn hoedanigheid van commissaris door het bestuursorgaan van de vennootschap Euronav NV, met maatschappelijke zetel te 2000 Antwerpen, de Gerlachekaai 20, verzocht verslag uit te brengen over de hoger beschreven verrichting.

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

## **2 Identificatie van de voorgenomen verrichting**

### **2.1 Identificatie van de vennootschap die het voorstel tot uitgifte doet**

De vennootschap Euronav NV (hierna “Euronav” of “de Vennootschap”) 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 Gerlachekaaï 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 momenteel USD 56.247.700,80, vertegenwoordigd door 51.750.000 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 10 mei 2012, bij authentieke akte verleden voor notaris Yves De Deken, notaris te Antwerpen, op 10 mei 2012, bekendgemaakt in de Bijlagen tot het Belgische Staatsblad van 6 juni 2012 onder nummer 12101297.

## 2.2 Beschrijving van de verrichting

De raad van bestuur stelt voor om Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> uit te geven voor een totaal bedrag van maximaal 150.000.000 USD en deze aan te bieden aan de houders van de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> enkel door middel van (i) een vrijwillig privaat ruilbod in België en (ii) een ruilbod enkel gericht aan gekwalificeerde beleggers in de Europese Economische Ruimte, Zwitserland en Monaco in die mate dat de Verrichting<sup>1</sup> kwalificeert als een private transactie in hun jurisdictie.

Momenteel zijn er nog geen Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> geconverteerd in gewone aandelen van de Vennootschap. De Vennootschap heeft zelf 68 Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> teruggekocht in de loop van het eerste kwartaal van 2012 en heeft de intentie deze Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> in te brengen in het Aanbod<sup>1</sup>.

De uitgiftevoorwaarden van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> worden uiteengezet in een document met als titel *Terms and Conditions of the Bonds*. Een ontwerp van dit document wordt gevoegd bij de notulen van de vergadering die over de uitgifte beslist.

Bijkomende informatie aangaande de organisatie van het privaat ruilbod en de ruilverhouding is opgenomen in het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

### 2.2.1 Conversie – principe

De principes van conversie worden toegelicht als volgt in het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

“Onder de voorwaarden zoals bepaald in de Uitgiftevoorwaarden, heeft de houder van een Nieuwe Converteerbare Obligatie het recht om de conversie te vragen van zijn Nieuwe Converteerbare Obligatie(s) in gewone aandelen uitgegeven door de Vennootschap die het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap vertegenwoordigen, die volledig volgestort zijn en die dezelfde rechten (incl. deelname in de winst van het gehele boekjaar van hun uitgifte) genieten als de bestaande aandelen uitgegeven door de Vennootschap.

De aandelen uitgegeven door de Vennootschap ingevolge conversie van de Nieuwe Converteerbare Obligaties zullen genoteerd worden op Euronext Brussels en een aanvraag tot toelating tot notering op Euronext Brussels zal worden ingediend voorafgaand aan hun uitgifte. Er worden geen VVPR strips gecreëerd voor de aandelen die ontstaan ingevolge conversie.

De prijs waartegen de aandelen zullen worden uitgegeven bij de conversie, is 4,48 EUR (de “**Initiële Conversieprijs**”). De Initiële Conversieprijs zal gespreid over de eerste vier jaar na de Voltooiingsdatum verhoogd worden, tot op het niveau van een hogere finale conversieprijs die van toepassing zal blijven op de Nieuwe Converteerbare Obligaties die nog niet geconverteerd zijn voor 31 januari 2017. Naar de conversieprijs die toepasselijk is op een gegeven moment zal verwezen worden als de “**Conversieprijs**”.

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

Als gevolg hiervan zal de Initiële Conversieprijs als volgt evolueren:

Periode	Conversieprijs
Voltooiingsdatum – 30 juli 2013	4,48 EUR
31 juli 2013 – 30 januari 2014	4,60 EUR
31 januari 2014 – 30 juli 2014	4,73 EUR
31 juli 2014 – 30 januari 2015	4,86 EUR
31 januari 2015 – 30 juli 2015	5,00 EUR
31 juli 2015 – 30 januari 2016	5,15 EUR
31 januari 2016 – 30 juli 2016	5,31 EUR
31 juli 2016 – 30 januari 2017	5,47 EUR
Vanaf 31 januari 2017	5,65 EUR (de “Finale Conversieprijs”)

Aanpassingen aan de Conversieprijs (en derhalve van de potentiële dilutie) zijn mogelijk onder meer in het geval van kapitaalverhoging, de betaling van dividenden door de Vennootschap of een controlewijziging over de Vennootschap zoals gedefinieerd in de Uitgiftevoorwaarden. De precieze formules en berekeningsmethodes op basis waarvan de aanpassingen aan de Conversieprijs zullen geschieden, kunnen terugvonden worden in de Uitgiftevoorwaarden.

Het aantal aandelen waarop de Nieuwe Converteerbare Obligatie na conversie recht geeft, zal bekomen worden door de hoofdsom (omgezet naar euro via een vaste EUR/USD wisselkoers, gelijk aan de EUR/USD wisselkoers die van toepassing is op de werkdag onmiddellijk voorafgaand aan de Voltooiingsdatum) van de Nieuwe Converteerbare Obligatie (zonder de vervallen maar onbetaalde intresten) te delen door de op dat ogenblik toepasselijke Conversieprijs.

De EUR/USD wisselkoers die van toepassing is op de Bestaande Converteerbare Obligaties is 1 EUR = 1,4228 USD. Op de werkdag onmiddellijk voorafgaand aan de datum van dit verslag is de EUR/USD wisselkoers 1 EUR = 1,3541 USD.

Bijgevolg (maar afhankelijk van de evolutie van de EUR/USD wisselkoers tot op de werkdag onmiddellijk voorafgaand aan de Voltooiingsdatum) is het waarschijnlijk dat de vaste EUR/USD wisselkoers toepasselijk bij de conversie van de Nieuwe Converteerbare Obligaties lager zal zijn dan de 1,4228 wisselkoers toepasselijk bij de conversie van de Bestaande Converteerbare Obligaties.

Bovenop de hogere verwatering die het gevolg is van de lagere Conversieprijs van de Nieuwe Converteerbare Obligaties, zorgt zulke lagere EUR/USD wisselkoers ook voor een bijkomende verwatering voor de bestaande aandeelhouders, vermits een lagere wisselkoers EUR/USD resulteert in een lagere Conversieprijs uitgedrukt in USD. Daardoor worden bij een lagere wisselkoers meer aandelen uitgegeven, hetgeen tot een hogere verwatering leidt.”

### **2.2.2 Inbreng in natura**

De beschrijving van de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> zoals die onder meer blijkt uit het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur overeenkomstig de artikelen 583, 596 en 602 van het Wetboek van Vennootschappen, geldt voor zover als nodig en toepasselijk eveneens als beschrijving van de inbreng, de uiteenzetting over de waarderingmethode en de als tegenprestatie toegekende vergoeding. De waarderingmethode toegepast voor de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> die in betaling gegeven worden voor de volstorting van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> in het kader van de Verrichting<sup>1</sup>, is gebaseerd op de waarde waartegen verwacht wordt dat de houders van Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> bereid zijn om hun Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> te ruilen voor Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup>, waarbij rekening gehouden werd met de koers waartegen de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> voorafgaand aan de Verrichting<sup>1</sup> verhandeld worden (zijnde ongeveer 88% van hun nominale waarde) en de voorwaarden van de Nieuwe Converteerbare Obligatie<sup>1</sup> (en met name de lagere Conversieprijs<sup>1</sup>). De waardering van de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> vindt bijgevolg uitdrukking in de ruilverhouding zoals beschreven in sectie 3.1.2 van het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur alsook in de voorwaarden van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

### **3 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 6 van het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur. Vermits, zoals eigen is aan deze verrichting, niet kan worden voorspeld in welke mate de obligatiehouders zullen overgaan tot conversie van hun obligaties, zijn de in deze sectie opgenomen cijfers, behalve voor wat betreft het aantal aandelen en het bedrag van het maatschappelijk kapitaal vóór de kapitaalverhoging, zuiver hypothetisch.



## **4 Verantwoording van de verrichting**

De economische achtergrond van de verrichting en de keuze voor de Nieuwe Converteerbare Obligatie<sup>1</sup> als instrument worden uitgebreid toegelicht in sectie 4 van het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

Voor de redenen uiteengezet in sectie 4.1 van het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur, meent de raad van bestuur dat de uitgifte van Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> (in ruil voor de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup>) wenselijk is om haar uitstaande schulden te herstructureren en dat dit een versterking van haar eigen vermogen meer waarschijnlijk maakt door een verlaging van de Conversieprijs<sup>1</sup>.

Bovendien, door de herstructurering van haar verplichtingen op middellange termijn, zal de potentiële kasuitstroom van de Vennootschap bij terugbetaling (in verhouding tot de aanvaarding van het Aanbod<sup>1</sup>), uitgesteld worden van 2015 naar 2018. De middelen bestemd voor een terugbetaling kunnen bijgevolg door de Vennootschap langer gebruikt worden als werkkapitaal.

De raad van bestuur heeft daarom geoordeeld dat de uitgifte van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> de financieringsbehoefte van de Vennootschap verzoent met de belangen van haar bestaande aandeelhouders.

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

## **5 De als tegenprestatie toegekende vergoeding**

Wij verwijzen naar sectie 2.2.2 van dit verslag waarin de toegekende vergoeding wordt toegelicht.

## **6 Uitgevoerde controlewerkzaamheden**

Onze controlewerkzaamheden werden uitgevoerd in overeenstemming met de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, inclusief de normen betreffende de controle van inbrengen in natura.

Onze werkzaamheden bestonden voornamelijk uit:

- Het voeren van besprekingen met de financiële en administratieve verantwoordelijken van Euronav NV.
- Het doornemen van relevante financiële en juridische informatie met betrekking tot de geplande verrichting.

## **7 Belangenconflict**

In overeenstemming met artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen hebben Marc Saverys 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, meer bepaald inzake de te nemen beslissingen over de agenda van de vergadering van 31 januari 2013 met betrekking tot de uitgifte van converteerbare obligaties, een vermogensrechtelijk belang hebben dat strijdig is met dat van de raad van bestuur omdat ze rechtstreeks of onrechtstreeks houders zijn van Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup>, in de mate dat de raad van bestuur daartoe zou beslissen evenals over de omvang en de voorwaarden voor een nieuwe converteerbare obligatielening ter vervanging van de bestaande converteerbare obligatielening

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

## **8 Besluit met betrekking tot de opheffing van het voorkeurrecht**

Tot besluit kunnen wij verklaren dat de financiële en boekhoudkundige gegevens opgenomen in het verslag van de Raad van Bestuur inzake het voorstel tot opheffing van het voorkeurrecht getrouw zijn en voldoende om de vergadering, die over het voorstel moet stemmen, voor te lichten.

## 9 **Besluit met betrekking tot de kapitaalverhoging conform de bepalingen van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen (voor zover nodig en toepasselijk)**

Voor zover de volstorting van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> door inbetalinggeving van de Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> zou beschouwd worden als een inbreng in natura, bestaat de eventuele inbreng uit Bestaande Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> die kunnen geruild worden voor Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> die op hun beurt kunnen geconverteerd worden in aandelen van Euronav NV, volgens de principes zoals beschreven hoger in dit verslag en verder toegelicht in het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur.

Op grond van ons nazicht en voor zover nodig en toepasselijk, verklaren wij dat:

- a) de verrichting werd nagezien in overeenstemming met de normen uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren en dat het bestuursorgaan van de vennootschap verantwoordelijk is voor de waardering van de ingebrachte goederen evenals voor de toewijzing van het aantal uit te geven aandelen ter vergoeding van de eventuele inbreng in natura;
- b) de beschrijving van de eventuele inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;
- c) de in deze verrichting weerhouden methode van waardering bedrijfseconomisch verantwoord is en dat de waardebepaling waartoe deze waarderingsmethode leidt tenminste overeenkomt met het aantal en de fractiewaarde en desgevallend de agio, van de als tegenprestatie uit te geven aandelen, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.

De vergoeding van de eventuele inbreng in natura bestaat uit Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> en, in voorkomend geval, derhalve uit het aantal aandelen van de vennootschap Euronav NV, zonder vermelding van nominale waarde, dat zal worden uitgegeven bij eventuele conversie van de Nieuwe Converteerbare Obligaties<sup>1</sup> volgens de principes zoals beschreven hoger in dit verslag en verder toegelicht in het bijzonder verslag van de Raad van Bestuur. Deze aandelen zullen op het moment van conversie dezelfde rechten en plichten hebben als de bestaande aandelen van de Vennootschap.

Wij willen er tenslotte aan herinneren dat onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, of met andere woorden, dat ons verslag geen 'fairness opinion' is.

---

<sup>1</sup> term zoals gedefinieerd in het betreffende bijzonder verslag van de Raad van Bestuur

\*\*\*\*\*

Dit rapport werd opgesteld in uitvoering van artikel 596 W.Venn en, voor zover nodig en toepasselijk, in uitvoering van artikel 602 W.Venn. in het kader van de eventuele kapitaalverhoging van de vennootschap Euronav NV en mag niet gebruikt worden voor andere doeleinden.

Kontich, 31 januari 2013

KPMG Bedrijfsrevisoren  
Commissaris  
Vertegenwoordigd door



Serge Cosijns  
Bedrijfsrevisor