



CMB: Eis tot verhoging van de biedprijs en bijhorende aanmaningen

Geachte heren,

We verwijzen naar onze brief van 17 september 2024 waarin wij het voornemen van de FSMA meedeelden om van Belgische Scheepvaartmaatschappij-Compagnie Maritime Belge NV (hierna, "CMB") een verhoging van de biedprijs te vereisen in het kader van het verplicht openbaar overnamebod op Euronav¹ dat liep van 14 februari 2024 tot 15 maart 2024 (hierna, het "Bod") door (i) de biedprijs te verhogen ten belope van USD 0,52 per aandeel ten gunste van de aandeelhouders die reeds op het Bod zijn ingegaan, door uitbetaling van dat prijsverschil aan alle betrokken aandeelhouders én (ii) het Bod, na publicatie van een door de FSMA goedgekeurde aanvulling bij het prospectus, te heropenen tegen een biedprijs die rekening houdt met een verhoging van de in het kader van het verplichte overnamebod gehanteerde referentieprijis van USD 18,43 ten belope van USD 0,52 per aandeel, zodat aandeelhouders die hun aandelen niet hebben ingebracht tijdens de initiële aanvaardingsperiode alsnog de mogelijkheid krijgen dit te doen. Uw cliënte heeft hierover haar middelen laten gelden per brief van 24 september 2024 (hierna, de "Antwoordbrief").

Op 7 oktober 2024 heeft het directiecomité van de FSMA beslist om van CMB effectief een verhoging van de biedprijs te vereisen (zie *infra*, 1) én haar aan te manen een nabetaling te doen op de biedprijs (zie *infra*, 2.1) alsook het Bod te heropenen (zie *infra*, 2.2).

1 Een verhoging van de biedprijs is vereist in toepassing van artikel 55, eerste lid van het Overnamebesluit

De FSMA is van mening dat CMB de prijs van het Bod moet verhogen met USD 0,52 per aandeel op basis van de hierna toegelichte elementen:

- Het Marktenhof preciseert in haar arrest van 6 september 2024: "(...) dat [Eiseres] wel over een subjectief recht beschikt om door het Hof te laten vaststellen dat de omstandigheden zoals voorzien in artikel 55, eerste lid, 2°, Overnamebesluit al dan niet voorhanden zijn, met name of er al dan niet

¹ Sinds 1 oktober 2024 CMB.TECH geheten.

bijzondere rechtstreekse of onrechtstreekse voordelen door Euronav aan Frontline/Famatown werden toegekend." (eigen onderlijning)

- Het Marktenhof heeft zich in haar beoordeling kunnen beroepen op (i) de relevante informatie die de FSMA ter beschikking had ten tijde van de goedkeuring van het overnameprospectus, (ii) de informatie die naar aanleiding van het instellen van de gerechtelijke procedures (in de Verenigde Staten én in België) door Euronav en CMB bijkomend ter beschikking werden gesteld aan de markt, (iii) de informatie die door FourWorld, CMB en de FSMA tijdens de procedure werd aangeleverd en (iv) de argumenten die FourWorld, CMB en de FSMA tijdens de procedure hebben ontwikkeld in een tegensprekelijk debat.
- Het Marktenhof heeft in haar arrest vastgesteld dat er bij de verkoop van de vloot aan Frontline bijzondere onrechtstreekse voordelen, in de zin van artikel 55, eerste lid, 2° van het Overnamebesluit werden toegekend aan Frontline (en Famatown), ten belope van USD 0,52 per Euronav-aandeel.
- Voor de schikking oordeelde het Marktenhof dat deze marktconform was en derhalve geen bijzonder voordeel ten gunste van Frontline bevat.
- De FSMA meent dat, middels voormelde feitelijke vaststellingen van het Marktenhof over het *al dan niet* bestaan van bijzondere voordelen in de zin van artikel 55, eerste lid, 2° van het Overnamebesluit en desgevallend de omvang ervan, de vraag over het bestaan en de omvang van de bijzondere voordelen bij de verkoop van de vloot en de schikking op bindende wijze werd beslecht.
- Met de door de raadsman van de partijen die in het kader van de procedure voor het Marktenhof eisende partij waren, na datum van het arrest, aan de FSMA meegedeelde stelling dat het Marktenhof bij de berekening van de synergieën in het kader van de verkoop van de vloot bepaalde aspecten "*over het hoofd gezien*" zou hebben, kan de FSMA dan ook geen rekening houden. Om die reden heeft het ook geen zin om in te gaan op de vraag van deze partijen aan de FSMA om informatie op te vragen die volgens hen zou toelaten "*de bijkomende synergieën te begroten dewelke effectief werden genoten in de verkochte vloot van 24 VLCC's*". Hetzelfde geldt voor de bewering van eisers die erop neerkomt dat de FSMA nog zou moeten bepalen welk bijzonder voordeel in het kader van de schikkingsovereenkomst van het arbitrale geschil tussen Euronav en Frontline aan deze laatste zou zijn toegekend. Het Marktenhof besliste immers reeds over deze twee punten en deze beslissing heeft voor alle partijen bij het geschil, waaronder ook de FSMA, gezag van gewijsde. De FSMA kan dan ook geen rekening houden met de door eisers op het arrest geuite kritiek.
- Het Marktenhof preciseert in haar arrest: "*(...) dat [Eiseres] geen subjectief recht heeft om een verhoging van de biedprijs te vorderen en dat het Hof geen rechtsmacht heeft om een dergelijke verhoging op te leggen (...)*."

Het Marktenhof beveelt dan ook de FSMA te beoordelen of, ingevolge de vaststelling dat bijzondere voordelen ter waarde van USD 0,52 USD per aandeel werden toegekend, de biedprijs moet worden gewijzigd.

- De FSMA is krachtens artikel 35 van de Overnamewet belast met het toezicht op de toepassing van deel II van de Overnamewet en haar uitvoeringsbesluiten. In de uitoefening van haar toezicht houdt zij onder meer rekening met de richtsnoeren voorzien in artikel 9 van de Overnamewet.

Het eerste richtsnoer bepaalt: *alle houders van effecten van een doelvennootschap van dezelfde soort moeten op gelijkwaardige wijze worden behandeld; bovendien dienen, indien een persoon de controle over een vennootschap verkrijgt, de overige houders van effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht te worden beschermd.*

Het niet verhogen van de biedprijs ten belope van het bedrag van bijzondere voordelen toegekend aan Frontline zou afbreuk doen aan voormeld richtsnoer, omdat niet alle houders van effecten op gelijkwaardige wijze zouden worden behandeld (gelet op het voordeel dat Frontline ontving en dat niet toekwam aan de overige aandeelhouders). Aangezien CMB als gevolg van de transacties de controle over Euronav verwierf, moeten de overige aandeelhouders worden beschermd door de gelegenheid te krijgen hun aandelen tegen dezelfde voorwaarden (als deze die door Frontline werden bekomen) over te dragen. De verhoging van de biedprijs dringt zich dan ook op in het licht van richtsnoer 1.

2 Aan de eis tot verhoging van de biedprijs gekoppelde aanmaningen

Om uitvoering te geven aan haar beslissing om een wijziging van de prijs van het Bod met USD 0,52 per aandeel te vereisen, maant de FSMA, in toepassing van artikel 36 van de Overnamewet, CMB aan de verhoogde biedprijs te betalen, door (i) een nabetaling te doen aan de aandeelhouders die het Bod reeds hadden aanvaard en (ii) het Bod te heropenen om de aandeelhouders die niet op het Bod waren ingegaan de gelegenheid te geven dit alsnog te doen tegen de biedprijs die rekening houdt met een verhoging van de in het kader van het verplichte overnamebod gehanteerde referentieprijis van USD 18,43 ten belope van USD 0,52 per aandeel.

2.1 Eerste maatregel: CMB moet een nabetaling doen op de biedprijs

De FSMA maant CMB aan om de biedprijs te verhogen ten belope van USD 0,52 per aandeel ten gunste van de aandeelhouders die reeds op het Bod waren ingegaan tijdens de aanvaardingsperiode die liep van 14 februari 2024 tot 15 maart 2024 en dit door de uitbetaling van dat prijsverschil van USD 0,52 per aandeel aan die betrokken aandeelhouders (hierna, de "Nabetaling").

CMB moet zo spoedig mogelijk en uiterlijk op 31 oktober 2024 overgaan tot deze Nabetaling. Aandeelhouders die Belgische aandelen (zoals gedefinieerd in het Prospectus) hebben ingebracht in het Bod, moeten een equivalent bedrag ontvangen in euro berekend op basis van de WM/Reuters-wisselkoers voor euro's per U.S. dollar om 17u00 (Belgische tijd) op de datum van deze aanmaning.

We begrijpen uit uw Antwoordbrief dat de Nabetaling kan gebeuren door middel van een rechtstreekse betaling, op basis van de financiële informatie die door de loketinstelling werd gehanteerd bij de betaling van de biedprijs en dit middels een *corporate action*. Aangezien de betrokken (voormalige) aandeelhouders het Bod reeds hebben aanvaard en daarvoor ook de biedprijs hebben ontvangen, vormt de Nabetaling voor hen een bijkomend voordeel, dat hen toekomt en rechtstreeks kan worden uitbetaald zonder dat hiervoor een aanvulling op het prospectus is vereist.

De Nabetaling moet gebeuren zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening van de betrokkene. Indien en in de mate dat de Nabetaling niet zou kunnen worden

uitgevoerd (buiten de wil van CMB om), moet CMB de nodige maatregelen nemen om ervoor te zorgen dat de fondsen worden geconsigneerd bij de Deposito- en Consignatiekas.

De Nabetaling moet door CMB worden aangekondigd via een vooraf gepubliceerd persbericht.

2.2 Tweede maatregel: CMB moet het Bod heropenen

De FSMA maant CMB aan om het Bod te heropenen (hierna, de “Heropening”) tegen een biedprijs die rekening houdt met een verhoging van de in het kader van het Bod gehanteerde referentieprijis van USD 18,43 ten belope van USD 0,52 per aandeel, zodat aandeelhouders die hun aandelen niet hadden ingebracht alsnog de mogelijkheid krijgen dit te doen. CMB moet de Heropening zo snel als praktisch en wettelijk mogelijk doen en uiterlijk 40 werkdagen na ontvangst van deze aanmaning moet de aanvaardingsperiode van de Heropening starten.² Gelet op de complexiteit die de duale listing met zich meebrengt en inzonderheid de mogelijke interferentie tussen de Belgische en US regelgeving, kan CMB op gemotiveerde wijze aan de FSMA verzoeken om een verlenging van deze termijn. De FSMA verwacht dat CMB uiterlijk zeven werkdagen voor het verstrijken van voormelde termijn van 40 werkdagen een volledig dossier (met inbegrip van een *certain funds* letter in toepassing van artikel 3, eerste lid, 2° van het Overnamebesluit) overlegt aan de FSMA.

De FSMA beschouwt de heropening van het Bod als de meest gepaste maatregel gelet op volgende redenen:

- CMB heeft zich middels haar persbericht van 4 maart 2024 verbonden om, in het geval het Marktenhof na de sluiting van het bod zou besluiten dat de biedprijs moet worden verhoogd, deze verhoging ook toe te kennen aan de aandeelhouders die hun aandelen reeds hebben aangeboden. CMB verbond zich ook om het bod te heropenen om de overige aandeelhouders de kans te geven hun aandelen nog aan te bieden tegen de verhoogde prijs.

CMB heeft op de terechtzitting van 13 maart 2024 dit engagement bij monde van haar raadsman herhaald. Mede op grond van dit engagement wees het Marktenhof het verzoek tot schorsing van het overnamebod af in haar arrest van diezelfde dag.

Ook al heeft het Marktenhof de beslissing om een hogere biedprijs te bepalen uiteindelijk aan de FSMA gelaten, kunnen aandeelhouders dit engagement van CMB in rekening hebben genomen bij hun beslissing om destijds al dan niet in te gaan op het bod. Er is in die zin in de markt minstens de verwachting gecreëerd dat een heropening zou plaatsvinden bij verhoging van de prijs.

- Een heropening is de meest zuivere manier voor CMB om haar biedplicht te vervullen op basis van een biedprijs die rekening houdt met een verhoging van de referentieprijis ten belope van het bedrag van de aan Frontline toegekende bijzondere voordelen.

² Naar analogie met artikel 56, vierde lid van het Overnamebesluit, dat de maximale termijn bepaalt voor de verwezenlijking van de biedplicht in het kader van een verplicht bod, oordeelt de FSMA dat eenzelfde maximale duur moet worden voorzien rekenend vanaf het feit dat tot de Heropening aanleiding heeft gegeven. Het feit dat aan de Heropening ten grondslag ligt, is de beslissing van de FSMA in toepassing van artikel 55 van het Overnamebesluit en de resulterende maatregelen die zij heeft opgelegd aan CMB in toepassing van artikel 36 van de Overnamewet.

- Een heropening biedt de aandeelhouders opnieuw de mogelijkheid om hun participatie bewust te heroverwegen rekening houdend met alle beschikbare informatie.

De FSMA verduidelijkt, rekening houdend met de middelen die u in uw Antwoordbrief heeft laten gelden, hieronder de modaliteiten die CMB in rekening moet nemen bij de Heropening.

De Heropening is een heropening van het verplicht openbaar overnamebod uitgebracht door CMB middels het prospectus van 13 februari 2024 (hierna, het “Prospectus”) en vormt geen nieuw verplicht overnamebod. Om de aandeelhouders die nog niet eerder op het Bod waren ingegaan in te lichten van de redenen, de modaliteiten en de biedprijs van de Heropening is een *aanvulling bij het Prospectus* vereist (hierna, de “Aanvulling”). De Heropening vereist dan ook geen nieuw prospectus en geen nieuwe kennisgeving in de zin van artikel 5 van het Overnamebesluit.

De Aanvulling, en de Heropening die daaruit resulteert, kennen een *sui generis* karakter. Zij zijn het gevolg van het arrest van het Marktenhof van 6 september 2024 én de daaruit resulterende beslissing van de FSMA om CMB in toepassing van artikel 36 van de Overnamewet bepaalde maatregelen op te leggen. Het Marktenhof erkent in voormeld arrest ook expliciet de bevoegdheid van de FSMA om tot een heropening te besluiten op basis van artikel 36 van de Overnamewet. Dit betekent bijgevolg dat:

- de Aanvulling geen aanvulling is zoals bedoeld in artikel 17 van de Overnamewet. De elementen die aanleiding geven tot de Aanvulling dateren namelijk van ruim na de definitieve afsluiting van de aanvaardingsperiode als bedoeld in artikel 17, § 1 van de Overnamewet;
- het Bod niet wordt heropend in toepassing van artikel 35 van het Overnamebesluit. De aldaar geveiseerde situaties doen zich *in casu* namelijk niet voor. Het feit dat CMB en de met haar verbonden vennootschappen op vandaag meer dan 90% van de aandelen van de doelvennootschap bezit, is het gevolg van een inkoop eigen aandelen opgestart na het verstrijken van de aanvaardingsperiode van het Bod en valt dus buiten de situatie voorzien in artikel 35, 1° van het Overnamebesluit.

Aangezien de Heropening een heropening betreft en geen nieuw verplicht overnamebod, zijn de volgende voorwaarden en modaliteiten onverminderd van toepassing op de Heropening:

- de referentieprij van USD 18,43 per aandeel bepaald op grond van art. 53, eerste lid, 1° van het Overnamebesluit blijft als uitgangspunt behouden. Dit is namelijk de prijs die door CMB aan Frontline werd betaald.

In toepassing van artikel 55, eerste lid van het Overnamebesluit vereist de FSMA evenwel dat deze prijs nu wordt verhoogd met het bedrag van USD 0,52 per aandeel, door het Marktenhof vastgesteld op grond van artikel 55, eerste lid, 2° van het Overnamebesluit (zie *supra*, 1).

Zoals aangekondigd in het Prospectus en daarvoor reeds in het persbericht van CMB van 9 oktober 2023, alsook in de kennisgeving openbaargemaakt door de FSMA op 27 november 2023 wordt de biedprijs verminderd met het brutobedrag van uitkeringen door Euronav aan haar aandeelhouders (inclusief in de vorm van een dividend, uitkering van uitgiftepremies, kapitaalvermindering of in enige andere vorm).

Rekening houdend met de uitkeringen die plaatsvonden sinds het feit dat aanleiding gaf tot de biedplicht, volgt een finale biedprijs ten belope van momenteel USD 12,66 per aandeel:

	Bedrag in USD
Referentieprijs	18,43
Bijzonder voordeel	+0,52
Dividend - Coupon 36	-0,57
Dividend - Coupon 37	-0,27
Dividend - Coupon 38	-0,81
Dividend - Coupon 39	-3,49
Dividend - Coupon 40	-0,27
Dividend - Coupon 41	-0,07
Dividend - Coupon 42	-0,81
Biedprijs	12,66

- het bod wordt uitgebracht in USD. Aandeelhouders die Belgische aandelen aanbieden tijdens de Heropening, moeten een equivalent bedrag van de biedprijs in euro ontvangen, berekend op basis van de WM/Reuters-wisselkoers voor euro's per U.S. dollar om 17u00 (Belgische tijd) op de datum van de bekendmaking van de resultaten van de Heropening.
- de Heropening moet slaan op alle aandelen die niet reeds in het bezit zijn van CMB of met haar verbonden personen. De modaliteiten van toepassing op aandeelhouders die hun U.S. aandelen wensen in te brengen in het bod, m.n. de vereiste van herpositionering, kunnen onverminderd van toepassing blijven.

Gelet op het *sui generis* karakter van de Heropening³ zal de Aanvulling een aantal elementen verder moeten verduidelijken. Hierbij moet minstens rekening worden gehouden met volgende aspecten:

- een nieuwe aanvaardingsperiode moet worden geopend gedurende dewelke de aandeelhouders hun aandelen kunnen inbrengen in het heropende bod. De Heropening moet voldoende lang duren om de aandeelhouders die wensen in te gaan op de Heropening effectief een redelijke termijn te geven om dit te doen. Anderzijds mag de Heropening de doelvennootschap niet langer dan redelijk is in haar werkzaamheden hinderen.

In uw Antwoordbrief geeft u aan te streven naar een aanvaardingsperiode van maximaal 10 werkdagen.

De FSMA meent dat hoewel artikel 36 van het Overnamebesluit niet van toepassing is op de Heropening er niettemin nuttige aanknopingspunten kunnen worden uit afgeleid. Zo bepaalt dit artikel dat een heropening minstens 5 en maximaal 15 werkdagen moet bedragen.

³ Het gaat immers niet om een verplichte heropening in de zin van artikel 35 van het Overnamebesluit, noch om een verplichte heropening van de aanvaardingsperiode in de zin van artikel 17, § 3 van de Overnamewet (vermits zoals hoger vermeld artikel 17, § 1 niet van toepassing is), noch om een vrijwillige verlenging of heropening (zoals beschreven in het FSMA jaarverslag 2013, p. 102).

Gelet op de concrete elementen van het dossier, inzonderheid de noodzaak van het herpositioneren van U.S. aandelen alvorens deze te kunnen inbrengen in het bod, meent de FSMA dat de aanvaardingsperiode *minstens* 10 werkdagen moet bedragen. CMB had in het Prospectus namelijk zelf aanbevolen om “om een instructie tot herpositionering niet later in te dienen dan vijf werkdagen vóór de laatste dag van de aanvaardingsperiode”. Door de minimale duur op 10 werkdagen te leggen, wordt de aandeelhouders die U.S. aandelen wensen in te brengen hierdoor een nuttige beslissingstermijn gegeven van 5 werkdagen bovenop de door CMB aanbevolen tijd voor de herpositionering.

De FSMA meent verder dat de maximale duur van de aanvaardingsperiode niet meer dan 15 werkdagen mag bedragen, o.m. om te vermijden dat de doelvennootschap langer dan redelijk in haar werkzaamheden zou worden gehinderd. Indien evenwel, omwille van Amerikaanse regelgeving, het bod in de VS een langere minimale aanvaardingsperiode zou vereisen, moet het Belgische bod minstens eenzelfde duurtijd kennen om de gelijkwaardige behandeling van de aandeelhouders te waarborgen.

- De Heropening richt zich tot de aandeelhouders die hun aandelen nog niet hadden ingebracht in het Bod. Het recht van de aandeelhouder om zijn aanvaarding in te trekken in toepassing van artikel 25, 1° juncto artikel 57 van het Overnamebesluit komt dan ook enkel de aandeelhouders toe die in het kader van de Heropening en tijdens de nieuwe aanvaardingsperiode zijn ingegaan op het bod.
- De Aanvulling moet minstens de nodige toelichting bevatten over o.m. het arrest van het Marktenhof van 6 september 2024 en de beslissing van de FSMA in uitvoering van dat arrest. Ook de materiële informatie uit het Prospectus die niet langer accuraat of volledig is, maar niettemin noodzakelijk is voor de aandeelhouders om een geïnformeerde beslissing te nemen, moet worden aangepast.

Recente financiële informatie die door de doelvennootschap is bekendgemaakt sinds de afsluiting van het bod kan worden opgenomen in de aanvulling bij het prospectus, in voorkomend geval via verwijzing, overeenkomstig artikel 13, § 3 van de Overnamewet. De Aanvulling moet in ieder geval ook omschrijven hoe de nieuwe biedprijs van USD 12,66 werd bepaald.

De FSMA verzoekt CMB het voornemen van de Heropening aan te kondigen door middel van een persbericht, dat kan worden gecombineerd met het persbericht over de Nabetaaling.

3 Bekendmaking

Overeenkomstig artikel 55, tweede lid, van het Overnamebesluit publiceert de FSMA haar beslissing (m.i.v. de motieven) tot verhoging van de prijs.

Op basis van artikel 36 van de Overnamewet beslist de FSMA tevens de daarmee samenhangende aanmaningen om een nabetaaling te doen op de biedprijs (ten gunste van de aandeelhouders die reeds op het Bod waren ingegaan tijdens de aanvaardingsperiode die liep van 14 februari 2024 tot 15 maart 2024) en om het Bod te heropenen (ten gunste van de aandeelhouders die hun aandelen nog niet hadden ingebracht), alsook de motivering van die aanmaningen en de bijbehorende preciseringen over de modaliteiten en draagwijdte van de door CMB te nemen maatregelen, integraal te publiceren. De FSMA acht deze publicatie aangewezen om een goede werking van de markt te verzekeren.

* *

*

Tegen deze beslissing kan beroep worden ingesteld bij het Hof van Beroep van Brussel, sectie Marktenhof, op grond van artikel 121, § 1, eerste lid, 2°, van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten. De termijn voor het instellen van het beroep bedraagt 15 dagen vanaf deze kennisgeving.

Het beroep moet, op straffe van niet-ontvankelijkheid die ambtshalve wordt uitgesproken, worden ingesteld bij ondertekend verzoekschrift ingediend ter griffie van het Hof van Beroep (sectie Marktenhof) te Brussel in zoveel exemplaren als er partijen zijn.

Op straffe van niet-ontvankelijkheid, bevat het verzoekschrift:

- 1° de vermelding van de dag, de maand en het jaar;
- 2° indien de verzoeker een natuurlijke persoon is, zijn naam, voornamen en woonplaats; indien de verzoeker een rechtspersoon is, zijn naam, zijn rechtsvorm, zijn maatschappelijke zetel en het orgaan dat hem vertegenwoordigt;
- 3° de vermelding van de beslissing waarop het beroep betrekking heeft;
- 4° de uiteenzetting van de middelen;
- 5° de aanduiding van de plaats, de dag en het uur van de verschijning vastgesteld door de griffie van het hof van beroep;
- 6° de inventaris van de verantwoordingsstukken die samen met het verzoekschrift ter griffie zijn neergelegd.

Hoogachtend,