



[Traduction libre de la version officielle en néerlandais]

## CMB : Exigence de majoration du prix de l'offre et injonctions y afférentes

Messieurs,

Nous nous référons à notre lettre du 17 septembre 2024 dans laquelle nous vous informions de l'intention de la FSMA d'exiger de la Belgische Scheepvaartmaatschappij-Compagnie Maritime Belge SA (ci-après, "CMB") qu'elle procède à une majoration du prix offert dans le cadre de l'offre publique d'acquisition obligatoire lancée sur Euronav<sup>1</sup> qui courait du 14 février 2024 au 15 mars 2024 (ci-après, "l'Offre") (i) en augmentant ce prix à concurrence de 0,52 USD par action en faveur des actionnaires qui avaient déjà répondu à l'Offre et en versant cette différence de prix à tous les actionnaires concernés et (ii) en rouvrant l'Offre, après la publication d'un supplément au prospectus approuvé par la FSMA, à un prix tenant compte d'une majoration du prix de référence de 18,43 USD - appliqué dans le cadre de l'offre d'acquisition obligatoire - à concurrence de 0,52 USD par action, de manière à ce que les actionnaires qui n'avaient pas apporté leurs actions pendant la période d'acceptation initiale aient encore la possibilité de le faire. Votre cliente a fait valoir ses moyens à ce sujet par lettre du 24 septembre 2024 (ci-après, la "Lettre de réponse").

Le 7 octobre 2024, le comité de direction de la FSMA a décidé d'exiger effectivement de CMB une majoration du prix de l'Offre (cf. *infra*, point 1) et de lui enjoindre, d'une part, de verser un supplément par rapport au prix de l'Offre (cf. *infra*, point 2.1) et, d'autre part, de rouvrir l'Offre (cf. *infra*, point 2.2).

### **1 Une majoration du prix de l'Offre est exigée en application de l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA**

La FSMA estime que CMB doit majorer le prix de l'Offre à concurrence de 0,52 USD par action, se fondant à cet effet sur les éléments exposés ci-dessous :

- La Cour des marchés précise dans son arrêt du 6 septembre 2024 "(...) que [la requérante] dispose bien du droit subjectif de faire établir par la Cour si les circonstances prévues à l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA sont présentes ou non, à savoir si des avantages particuliers, directs ou indirects, ont été attribués ou non par Euronav à Frontline/Famatown." (nous soulignons)
- La Cour des marchés a pu s'appuyer dans son appréciation sur (i) les informations pertinentes dont la FSMA disposait au moment de l'approbation du prospectus d'acquisition, (ii) les informations

<sup>1</sup> Société dénommée CMB.TECH depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2024.

supplémentaires qui ont été mises à la disposition du marché par Euronav et CMB à la suite de l'ouverture de la procédure judiciaire (tant aux États-Unis qu'en Belgique), (iii) les informations qui ont été fournies par FourWorld, CMB et la FSMA au cours de la procédure et (iv) les arguments développés par FourWorld, CMB et la FSMA pendant la procédure dans le cadre d'un débat contradictoire.

- Dans son arrêt, la Cour des marchés constate que, lors de la vente de la flotte à Frontline, des avantages particuliers indirects au sens de l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA ont été attribués à Frontline (et Famatown), pour un montant de 0,52 USD par action Euronav.
- En ce qui concerne l'accord conclu, la Cour des marchés juge qu'il était conforme au marché et qu'il ne comportait dès lors pas d'avantage particulier en faveur de Frontline.
- La FSMA estime qu'au vu de ces constatations de fait de la Cour des marchés quant à l'existence *ou non* d'avantages particuliers au sens de l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA et, le cas échéant, quant à l'étendue de ces avantages, la question de l'existence et de l'étendue des avantages particuliers attribués lors de la vente de la flotte et de la conclusion de l'accord a été tranchée de manière contraignante.
- Par conséquent, la FSMA ne peut tenir compte de l'affirmation qui lui a été communiquée, après la date de l'arrêt, par le conseil des parties requérantes dans le cadre de la procédure devant la Cour des marchés, affirmation selon laquelle la Cour des marchés aurait "ignoré" certains aspects lors du calcul des synergies dans le cadre de la vente de la flotte. C'est pourquoi il est également inutile de faire suite à la demande de ces parties qui souhaitent que la FSMA requière des informations qui, selon elles, lui permettraient "d'estimer les synergies supplémentaires dont a effectivement bénéficié la flotte vendue de 24 VLCC". Il en va de même pour l'allégation des parties requérantes soutenant que la FSMA devrait encore déterminer l'avantage particulier qui aurait été attribué à Frontline dans le cadre de l'accord conclu entre cette dernière et Euronav sur la fin de la procédure d'arbitrage. En effet, la Cour des marchés a déjà tranché ces deux points et sa décision est passée en force de chose jugée pour toutes les parties au litige, y compris pour la FSMA. La FSMA ne peut dès lors tenir compte de la critique formulée par les parties requérantes à l'encontre de l'arrêt.
- La Cour des marchés précise dans son arrêt : "(...) que [la requérante] ne dispose pas d'un droit subjectif de réclamer une majoration du prix de l'offre et que la Cour n'a pas le pouvoir de juridiction d'imposer une telle majoration (...)."

La Cour des marchés ordonne dès lors à la FSMA d'évaluer si, partant du constat de l'attribution d'avantages particuliers d'une valeur de 0,52 USD par action, le prix de l'Offre doit être modifié.

- En vertu de l'article 35 de la loi OPA, la FSMA est chargée de veiller à l'application de la partie II de cette loi et de ses arrêtés d'exécution. Dans l'exercice de son contrôle, elle tient compte, entre autres, des orientations définies à l'article 9 de la loi OPA.

La première de ces orientations dispose que *tous les détenteurs de titres de la société visée qui appartiennent à la même catégorie doivent bénéficier d'un traitement équivalent ; en outre, si une personne acquiert le contrôle d'une société, les autres détenteurs de titres avec droit de vote ou donnant accès au droit de vote doivent être protégés.*

Le fait de ne pas augmenter le prix de l'Offre à concurrence du montant des avantages particuliers attribués à Frontline porterait atteinte à l'orientation susvisée, dès lors que tous les détenteurs de titres ne bénéficieraient pas d'un traitement équivalent (compte tenu de l'avantage que Frontline a reçu et qui n'a pas profité aux autres actionnaires). Étant donné que CMB a acquis le contrôle d'Euronav à la suite des transactions, les autres actionnaires doivent être protégés en se voyant accorder la possibilité de céder leurs actions aux mêmes conditions (que celles obtenues par Frontline). Par conséquent, une majoration du prix de l'Offre s'impose à la lumière de la première orientation susvisée.

## **2 Injonctions liées à l'exigence de majoration du prix de l'Offre**

Pour donner effet à sa décision d'exiger une modification du prix de l'Offre à raison de 0,52 USD par action, la FSMA enjoint à CMB, en application de l'article 36 de la loi OPA, de payer le prix majoré (i) en versant un supplément aux actionnaires qui avaient déjà accepté l'Offre et (ii) en rouvrant l'Offre afin de donner aux actionnaires qui n'avaient pas répondu à l'Offre l'opportunité de pouvoir encore le faire à un prix tenant compte d'une augmentation du prix de référence de 18,43 USD - appliqué dans le cadre de l'offre d'acquisition obligatoire - à concurrence de 0,52 USD par action.

### **2.1 Première mesure : CMB doit verser un supplément par rapport au prix de l'Offre**

La FSMA enjoint à CMB de majorer le prix de l'Offre à concurrence de 0,52 USD par action en faveur des actionnaires qui avaient déjà répondu à l'Offre pendant la période d'acceptation s'étendant du 14 février 2024 au 15 mars 2024 et ce, en versant cette différence de prix de 0,52 USD par action aux actionnaires en question (ci après, le "Versement supplémentaire").

CMB doit procéder à ce Versement supplémentaire le plus rapidement possible et au plus tard le 31 octobre 2024. Les actionnaires qui avaient apporté à l'Offre des actions belges (telles que définies dans le Prospectus) doivent recevoir un montant équivalent en euros, calculé sur la base du taux de change WM/Reuters pour l'euro par rapport au dollar US à 17h00 (heure belge) à la date de la présente injonction.

Nous comprenons à la lecture de votre Lettre de réponse que le Versement supplémentaire peut s'effectuer par paiement direct, sur la base des informations financières qui avaient été utilisées par l'établissement guichet lors du paiement du prix de l'Offre, et ce par le biais d'une *corporate action*. Étant donné que les (anciens) actionnaires concernés avaient déjà accepté l'Offre et reçu le prix offert, le Versement supplémentaire constitue pour eux un avantage supplémentaire, qui leur revient et qui peut être payé directement sans qu'un supplément au prospectus soit requis.

Le Versement supplémentaire doit s'opérer sans condition ni restriction, par virement sur le compte bancaire de l'intéressé. Si et dans la mesure où le Versement supplémentaire ne peut pas être effectué (indépendamment de la volonté de CMB), CMB devra prendre les mesures nécessaires pour veiller à ce que les fonds soient confiés à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Le Versement supplémentaire doit être annoncé par CMB par la voie d'un communiqué de presse préalablement publié.

## 2.2 Deuxième mesure : CMB doit rouvrir l'Offre

La FSMA enjoint à CMB de rouvrir l'Offre (ci-après, la "Réouverture") à un prix tenant compte d'une majoration du prix de référence de 18,43 USD - appliqué dans le cadre de l'Offre - à concurrence de 0,52 USD par action, de manière à ce que les actionnaires qui n'avaient pas apporté leurs actions à l'Offre aient encore la possibilité de le faire. CMB doit procéder à la Réouverture dès que cela est possible d'un point de vue pratique et légal, et la période d'acceptation de l'offre rouverte doit commencer au plus tard 40 jours ouvrables après la réception de la présente injonction.<sup>2</sup> Compte tenu de la complexité due à la double cotation et, en particulier, de l'interférence possible entre les réglementations belge et américaine, CMB peut demander à la FSMA, de manière motivée, une prolongation de ce délai. La FSMA attend de CMB qu'elle lui soumette un dossier complet (y compris une *certain funds letter* en application de l'article 3, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA) au plus tard sept jours ouvrables avant l'expiration du délai de 40 jours ouvrables précité.

La FSMA considère que la réouverture de l'Offre constitue la mesure la plus appropriée pour les raisons suivantes :

- Dans son communiqué de presse du 4 mars 2024, CMB s'est engagée, pour le cas où la Cour des marchés déciderait après la clôture de l'Offre de lui imposer de majorer son prix, à accorder cette majoration également aux actionnaires qui avaient déjà apporté leurs actions. CMB s'est également engagée à rouvrir l'Offre afin de donner aux autres actionnaires l'opportunité d'apporter leurs actions en bénéficiant du prix majoré.

CMB a réitéré cet engagement par la voix de son conseil lors de l'audience du 13 mars 2024. C'est en partie sur la base de cet engagement que la Cour des marchés a rejeté la demande de suspension de l'offre d'acquisition dans son arrêt rendu le même jour.

Même si la Cour des marchés a finalement laissé à la FSMA le soin de décider de fixer un prix plus élevé, les actionnaires peuvent avoir pris cet engagement de CMB en compte lorsqu'ils ont décidé à l'époque de répondre ou non à l'Offre. En ce sens, le marché pouvait à tout le moins s'attendre à ce qu'une réouverture ait lieu si le prix était majoré.

- Une réouverture est le moyen le plus adéquat pour CMB d'accomplir son obligation de lancer une offre sur la base d'un prix tenant compte d'une majoration du prix de référence à concurrence du montant des avantages particuliers attribués à Frontline.
- Une réouverture offre une nouvelle fois aux actionnaires la possibilité de reconsidérer sciemment leur participation en tenant compte de toutes les informations disponibles.

Tenant compte des moyens que vous avez fait valoir dans votre Lettre de réponse, la FSMA précise ci-dessous les modalités à prendre en considération par CMB lors de la Réouverture.

---

<sup>2</sup> Par analogie avec l'article 56, alinéa 4, de l'arrêté OPA, qui fixe le délai maximal dans lequel l'obligation de lancer une offre doit être accomplie, la FSMA considère qu'il convient de prévoir une période maximale de même durée, à compter du fait qui a donné lieu à la Réouverture. Le fait à l'origine de la Réouverture est la décision prise par la FSMA en application de l'article 55 de l'arrêté OPA, accompagnée des mesures qu'elle a imposées à CMB en application de l'article 36 de la loi OPA.

La Réouverture est une réouverture de l'offre publique d'acquisition obligatoire lancée par CMB au moyen du prospectus daté du 13 février 2024 (ci-après, le "Prospectus") et ne constitue pas une nouvelle offre d'acquisition obligatoire. Afin d'informer les actionnaires n'ayant pas encore répondu à l'Offre des raisons et des modalités de la Réouverture ainsi que du prix offert dans le cadre de celle-ci, un *supplément au Prospectus* (ci-après, le "Supplément") est requis. La Réouverture ne nécessite dès lors pas de nouveau prospectus, ni de nouvel avis au sens de l'article 5 de l'arrêté OPA.

Le Supplément, et la Réouverture qui en résulte, revêtent un caractère *sui generis*. Ils sont la conséquence de l'arrêt de la Cour des marchés du 6 septembre 2024 et de la décision subséquente de la FSMA d'imposer à CMB certaines mesures prises en application de l'article 36 de la loi OPA. Dans l'arrêt précité, la Cour des marchés reconnaît également de manière explicite le pouvoir de la FSMA de décider d'une réouverture en vertu de l'article 36 de la loi OPA. Cela signifie par conséquent que :

- le Supplément n'est pas un supplément tel que visé à l'article 17 de la loi OPA. En effet, les éléments à l'origine du Supplément datent de bien après la clôture définitive de la période d'acceptation telle que visée à l'article 17, § 1<sup>er</sup>, de la loi OPA ;
- l'Offre n'est pas rouverte en application de l'article 35 de l'arrêté OPA. En effet, les situations qui y sont décrites ne se présentent pas en l'espèce. Le fait que CMB et les sociétés qui lui sont liées détiennent actuellement plus de 90 % des actions de la société visée est le résultat d'un rachat d'actions propres lancé après l'expiration de la période d'acceptation de l'Offre et ne relève donc pas de la situation prévue à l'article 35, 1<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA.

Comme il s'agit bien de la réouverture d'une offre et non d'une nouvelle offre d'acquisition obligatoire, les conditions et modalités suivantes restent intégralement applicables à la Réouverture :

- Le prix de référence de 18,43 USD par action déterminé conformément à l'article 53, alinéa 1<sup>er</sup>, 1<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA constitue toujours le point de départ. Il s'agit en effet du prix payé par CMB à Frontline.

En application de l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, de l'arrêté OPA, la FSMA exige toutefois que ce prix soit à présent majoré d'un montant de 0,52 USD par action, établi par la Cour des marchés sur la base de l'article 55, alinéa 1<sup>er</sup>, 2<sup>o</sup>, de l'arrêté OPA (cf. *supra*, point 1).

Comme annoncé dans le Prospectus et précédemment dans le communiqué de presse de CMB du 9 octobre 2023, ainsi que dans l'avis rendu public par la FSMA le 27 novembre 2023, le prix de l'Offre sera réduit du montant brut des distributions faites par Euronav à ses actionnaires (y compris sous la forme d'un dividende, d'une distribution de primes d'émission, d'une réduction de capital ou sous toute autre forme).

Compte tenu des distributions opérées depuis le fait ayant donné naissance à l'obligation de lancer une offre, le prix final de l'offre s'élève actuellement à 12,66 USD par action :

	Montant en USD
Prix de référence	18,43
Avantage particulier	+0,52
Dividende - Coupon 36	-0,57
Dividende - Coupon 37	-0,27
Dividende - Coupon 38	-0,81
Dividende - Coupon 39	-3,49
Dividende - Coupon 40	-0,27
Dividende - Coupon 41	-0,07
Dividende - Coupon 42	-0,81
<b>Prix de l'offre</b>	<b>12,66</b>

- L'offre sera émise en USD. Les actionnaires apportant des actions belges pendant la Réouverture doivent recevoir un montant équivalent au prix de l'offre en euros, calculé sur la base du taux de change WM/Reuters pour l'euro par rapport au dollar US à 17h00 (heure belge) à la date de publication des résultats de la Réouverture.
- La Réouverture doit porter sur toutes les actions qui ne sont pas déjà détenues par CMB ou des personnes qui lui sont liées. Les modalités applicables aux actionnaires souhaitant apporter leurs actions U.S. à l'offre, notamment l'exigence de repositionnement, peuvent être maintenues telles quelles.

Eu égard au caractère *sui generis* de la Réouverture<sup>3</sup>, le Supplément devra clarifier un certain nombre d'éléments, en tenant compte au minimum des aspects suivants :

- Il convient d'ouvrir une nouvelle période d'acceptation pendant laquelle les actionnaires pourront apporter leurs actions à l'offre ouverte. La Réouverture doit couvrir une période suffisamment longue pour donner effectivement aux actionnaires souhaitant répondre à l'offre ouverte un délai raisonnable pour ce faire. D'un autre côté, la Réouverture ne peut pas entraver les activités de la société visée plus longtemps qu'il n'est raisonnable.

Vous indiquez dans votre Lettre de réponse que vous visez une période d'acceptation de maximum 10 jours ouvrables.

La FSMA estime que, même s'il ne s'applique pas à la Réouverture, l'article 36 de l'arrêté OPA peut constituer un point de référence utile. Cet article prévoit que la période d'acceptation de l'offre ouverte ne peut être ni inférieure à 5 jours ouvrables ni supérieure à 15 jours ouvrables.

<sup>3</sup> En effet, il ne s'agit pas d'une réouverture obligatoire au sens de l'article 35 de l'arrêté OPA, ni d'une réouverture obligatoire de la période d'acceptation au sens de l'article 17, § 3, de la loi OPA (puisque, comme indiqué plus haut, l'article 17, § 1<sup>er</sup>, n'est pas d'application), ni d'une prorogation ou réouverture volontaire (telle que décrite dans le rapport annuel 2013 de la FSMA, p. 102).

Eu égard aux éléments concrets du dossier, notamment à la nécessité de repositionner les actions U.S. avant qu'elles puissent être apportées à l'offre, la FSMA estime que la période d'acceptation de l'offre rouverte doit comporter *au moins* 10 jours ouvrables. CMB avait en effet elle-même recommandé dans le Prospectus "*de soumettre une instruction de repositionnement au plus tard cinq jours ouvrables avant le dernier jour de la période d'acceptation*". En fixant la durée minimale de la période d'acceptation à 10 jours ouvrables, on accorde aux actionnaires souhaitant apporter des actions U.S. à l'offre un délai de décision utile, comportant 5 jours ouvrables de plus que celui recommandé par CMB pour le repositionnement.

La FSMA estime en outre que la durée maximale de la période d'acceptation ne peut dépasser 15 jours ouvrables, afin notamment d'éviter que les activités de la société visée ne soient entravées plus longtemps que ce qui est raisonnable. Si toutefois, en raison de la réglementation américaine, l'offre aux États-Unis exige une période d'acceptation minimale plus longue, l'offre belge doit avoir au moins la même durée afin de garantir l'égalité de traitement des actionnaires.

- La Réouverture s'adresse aux actionnaires qui n'avaient pas encore apporté leurs actions à l'Offre. Par conséquent, le droit des actionnaires de retirer leur acceptation en application de l'article 25, 1°, *juncto* l'article 57 de l'arrêté OPA ne revient qu'à ceux d'entre eux qui ont répondu à l'offre dans le cadre de la Réouverture et pendant la nouvelle période d'acceptation.
- Le Supplément doit contenir au moins les explications nécessaires concernant, entre autres, l'arrêt de la Cour des marchés du 6 septembre 2024 et la décision de la FSMA prise en exécution de cet arrêt. Les informations importantes du Prospectus qui ne sont plus exactes ou complètes, mais qui sont néanmoins nécessaires aux actionnaires pour prendre une décision en connaissance de cause, doivent également être adaptées.

Les informations financières récentes publiées par la société visée depuis la clôture de l'Offre peuvent être incluses dans le supplément au prospectus, le cas échéant par référence, conformément à l'article 13, § 3, de la loi OPA. Le Supplément doit en tout cas décrire la manière dont le nouveau prix de l'offre, soit 12,66 USD, a été déterminé.

La FSMA demande à CMB d'annoncer son intention de procéder à la Réouverture en publiant un communiqué de presse, qui pourra être combiné au communiqué de presse concernant le Versement supplémentaire.

### **3 Publication**

Conformément à l'article 55, alinéa 2, de l'arrêté OPA, la FSMA rend publique sa décision (y compris ses motifs) d'exiger une majoration du prix de l'Offre.

En vertu de l'article 36 de la loi OPA, la FSMA décide également de publier intégralement les injonctions y afférentes, à savoir celle de verser un supplément par rapport au prix de l'Offre (en faveur des actionnaires qui avaient déjà répondu à l'Offre pendant la période d'acceptation s'étendant du 14 février 2024 au 15 mars 2024) et celle de rouvrir l'Offre (en faveur des actionnaires qui n'avaient pas encore apporté leurs actions), ainsi que les motifs sous-tendant ces injonctions et les clarifications y afférentes concernant les modalités et la portée des mesures à prendre par CMB. La FSMA considère que cette publication est indiquée pour assurer le bon fonctionnement du marché.

\* \*

\*

Cette décision peut faire l'objet d'un recours introduit auprès de la Cour d'appel de Bruxelles, section Cour des marchés, en vertu de l'article 121, § 1<sup>er</sup>, alinéa 1<sup>er</sup>, 2°, de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers. Le délai de recours est de 15 jours à compter de la présente notification.

Le recours doit, à peine d'irrecevabilité prononcée d'office, être formé par requête signée et déposée au greffe de la Cour d'appel (section Cour des marchés) de Bruxelles en autant d'exemplaires que de parties à la cause.

A peine d'irrecevabilité, la requête doit contenir :

- 1° l'indication des jour, mois et an ;
- 2° si le requérant est une personne physique, ses nom, prénoms et domicile ; si le requérant est une personne morale, sa dénomination, sa forme, son siège social et l'organe qui la représente ;
- 3° la mention de la décision faisant l'objet du recours ;
- 4° l'exposé des moyens ;
- 5° l'indication des lieu, jour et heure de la comparution fixés par le greffe de la Cour d'appel ;
- 6° l'inventaire des pièces et documents justificatifs remis au greffe en même temps que la requête.

Veillez agréer, Messieurs, l'expression de nos sentiments distingués.