

COMPAGNIE D'ENTREPRISES CFE"
in het Nederlands "AANNEMINGSMAATSCHAPPIJ CFE"
afgekort "CFE"
naamloze vennootschap
Zetel van de vennootschap: Oudergem (1160 Brussel)
Herrmann-Debrouxlaan, 40-42
Register van Rechtspersonen Brussel
Ondernemingsnummer: 0400.464.795

Bijzonder verslag van de raad van bestuur
in toepassing van artikel 602, § 1 van het Wetboek van Vennootschappen

I. Voorwerp van onderhavig verslag.-

1. Dit verslag is opgesteld door de raad van bestuur van CFE (hierna ook de “Vennootschap” genoemd) in toepassing van artikel 602, § 1 van het Wetboek van vennootschappen, ter ondersteuning van het voorstel dat is voorgelegd aan de algemene vergadering van de Vennootschap om het maatschappelijk kapitaal te verhogen in ruil voor de inbreng in natura door de naamloze vennootschap Ackermans & van Haaren, met maatschappelijke zetel in Begijnenvest 113 te 2000 Antwerpen (ondernemingsnummer 0404.616.494 (RPR Antwerpen)) (hierna “**AvH**” genoemd), van 2.256.450 aandelen op naam van de naamloze vennootschap Dredging, Environmental & Marine Engineering NV, met maatschappelijke zetel in Scheldedijk 30 te 2070 Zwijndrecht, België (ondernemingsnummer: 0400.473.705) (RPR Antwerpen)) (hierna “**DEME**” genoemd) als tegenprestatie voor de uitgifte van 12.222.222 nieuwe aandelen van de Vennootschap, zoals deze transactie hierna uitvoeriger wordt beschreven (de inbreng in natura die het voorwerp uitmaakt van dit verslag wordt hierna de “**Inbreng in Natura**” genoemd).

II. Beschrijving van de Inbreng in Natura en van de context van de transactie.-

2. De inbreng in Natura betreft 2.256.450 aandelen van DEME. Het kapitaal van DEME is vertegenwoordigd door 4.538.100 aandelen, waarvan 2.256.450 aandelen (49,72%) aangehouden zijn door AvH, 2.256.450 aandelen (49,72%) door de Vennootschap en 25.200 aandelen (0,56%) door de vennootschap DREDGING INTERNATIONAL NV, 100% dochteronderneming van DEME. Alle aandelen die uitgegeven zijn door DEME genieten dezelfde rechten en zijn aan dezelfde verplichtingen onderworpen. DEME wordt momenteel gezamenlijk gecontroleerd door de Vennootschap en AvH.

De 2.256.450 aandelen die het voorwerp zijn van de Inbreng in Natura zijn op naam en zonder vermelding van nominale waarde en ingeschreven in het register van de aandeelhouders onder de nummers 1.600.001 tot 1.793.200, 2.020.901 tot 3.120.000, 3.509.601 tot 4.450.450 en 4.489.601 tot 4.512.900. De aandelen zullen worden ingebracht met alle eraan verbonden rechten, inclusief het recht op elk dividend met betrekking tot het boekjaar 2013 en tot de daarop volgende boekjaren.

In ruil voor de Inbreng in Natura wordt aan de algemene vergadering voorgesteld om 12.222.222 nieuwe aandelen van de Vennootschap uit te geven, waarop AvH zal inschrijven tegen een inschrijvingsprijs van 45 euro per aandeel. De nieuwe aandelen zullen worden uitgegeven tegen de fractiewaarde, hetzij 1,63264 euro per aandeel. Zij zullen dezelfde rechten genieten en onderworpen zijn aan dezelfde verplichtingen als de bestaande aandelen. Zij zullen recht geven op elk dividend met betrekking tot het boekjaar 2013 en tot de daarop volgende boekjaren. Zij zullen worden uitgegeven in de vorm van aandelen op naam. Zij zullen 48,28 % van het maatschappelijk kapitaal en van de stemrechten van de Vennootschap vertegenwoordigen.

Indien de transactie die het voorwerp uitmaakt van dit verslag wordt goedgekeurd door de algemene vergadering en indien de hierna besproken opschortende voorwaarden zijn nagekomen, zal het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met een bedrag van 19.954.510,99 euro en zal het van 21.374.971,43 euro tot 41.329.482,42 euro stijgen. Het verschil tussen de totale inschrijvingsprijs (550.000.000 euro) en het bedrag van de kapitaalverhoging (hetzij 530.045.489,01 euro) zal in aanmerking worden genomen in de rubriek “emissiepremie” die, net als het maatschappelijk kapitaal, de waarborg voor derden uitmaakt en enkel kan worden verminderd in uitvoering van een rechtsgeldige beslissing van de algemene vergadering, genomen in overeenstemming met de toepasselijke bepalingen van het Wetboek van vennootschappen inzake statutaire wijzigingen.

3. De beslissing om tot deze kapitaalverhoging over te gaan, zal worden voorgelegd aan een buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap, opgeroepen door de raad van bestuur om te worden gehouden op 13 november 2013. In overeenstemming met de artikelen 581 en 558 van het Wetboek van vennootschappen kan deze vergadering pas geldig beraadslagen en uitspraak doen indien de aandeelhouders die er aanwezig of vertegenwoordigd zijn, minstens de helft van de aandelen van de Vennootschap vertegenwoordigen. Als aan deze voorwaarde niet is voldaan, zal een nieuwe algemene vergadering worden opgeroepen om te worden gehouden op 2 december 2013 en deze tweede algemene vergadering zal rechtsgeldig kunnen beraadslagen ongeacht het aantal aanwezige of vertegenwoordigde aandeelhouders.

Om rechtsgeldig te worden beslist, zal de kapitaalverhoging drie vierde van de stemmen moeten behalen van de aanwezigen of vertegenwoordigden op de algemene vergadering.

4. De hiervoor vermelde kapitaalverhoging zal onderworpen zijn aan de volgende opschortende voorwaarden:

(i) de goedkeuring door de Europese Commissie, krachtens het Reglement n°139/2004, en, in voorkomend geval, door welkdanige overheidsinstantie, bevoegd krachtens eender welke toepasselijke reglementering, zonder dewelke de hiervoor vermelde kapitaalsverhoging niet geldig verwezenlijkt kan worden, van de verwerving door AvH van de controle over CFE, die zal voortvloeien uit voornoemde daadwerkelijke kapitaalsverhoging en de overdracht door de vennootschap Vinci Constructions S.A.S, met maatschappelijke zetel gelegen te F-92851 Rueil-Malmaison, 5 Cours Ferdinand-de-Lesseps, aan AvH van 3.066.440 CFE aandelen, één en ander gevolgd door een verplicht openbaar bod zoals aangekondigd in het persbericht van Vinci SA en AvH op 19 september 2013 (hierna de “**Goedkeuringen**”).

(ii) Het zich niet voordoen, op de dag voorafgaand aan de dag van de effectieve verwezenlijking van de kapitaalverhoging, van een daling van de Bel20-Index van 25% of meer ten opzichte van de slotstand op 19 september 2013 (hetzij 2841,30 punten), waarbij het zich niet voordoen van voornoemde beursdaling zal beoordeeld worden op basis van de slotstand op die datum.

Met dien verstande dat : (1°) ingeval van realisatie van de opschortende voorwaarde vermeld onder punt (i) hierboven, de kapitaalsverhoging verwezenlijkt zal worden op een nader tussen de vennootschap, AvH en Vinci SA te bepalen datum (doch uiterlijk binnen de vijf werkdagen na de bevestiging waarvan sprake in voornoemd punt (i), van de Goedkeuringen), voor zover op de datum vermeld onder punt (ii), de opschortende voorwaarde vermeld onder hetzelfde punt (ii) eveneens vervuld is, en (2°) indien alle opschortende voorwaarden vermeld onder punten (i) en (ii) niet vervuld zijn (zonder dat AvH verzaakt heeft aan de voorwaarde vermeld onder punt (ii)), en dienvolgens de kapitaalsverhoging niet verwezenlijkt werd uiterlijk op 30 maart 2014, onderhavige beslissing van rechtswege zal vervallen en geen enkel rechtsgevolg sorteren.

5. De inbreng in Natura past in het kader van een akkoord gesloten tussen AvH en Vinci SA, die via haar dochteronderneming Vinci Construction S.A.S. (hierna “**Vinci**”) een deelneming van 46,84% heeft in het kapitaal van de Vennootschap

Dit akkoord, zoals het openbaar werd gemaakt op 19 september 2013, bepaalt dat:

- (i) De raad van bestuur van de Vennootschap zal worden verzocht om een buitengewone algemene vergadering bijeen te roepen om te beslissen over een kapitaalverhoging bij wege van inbreng in natura van de Aandelen DEME, zoals deze transactie uitvoeriger is beschreven in dit bijzonder verslag. Vinci,

als referentie-aandeelhouder van de Vennootschap, heeft zich ertoe verbonden met deze kapitaalverhoging in te stemmen.

- (ii) Vinci zal aan AvH de helft van haar participatie in de Vennootschap overdragen, hetzij 23,42% (vóór de hierboven bedoelde kapitaalverhoging), tegen de prijs van 45 euro per aandeel.

De uitvoering van deze transacties is onderworpen aan opschortende voorwaarden, en met name (i) de goedkeuring van de kapitaalverhoging door de buitengewone algemene vergadering en (ii) de goedkeuring van de transactie door de Europese Commissie.

Ingevolge deze twee transacties zal CFE de enige rechtstreeks en onrechtstreekse aandeelhouder worden van DEME, terwijl AvH een participatie van 60,39% in de Vennootschap zal aanhouden.

Na afloop van deze transacties en ten gevolge van de overschrijding van de drempel van 30% zal AvH een verplicht openbaar bod doen op de aandelen van de Vennootschap die aangehouden worden door het publiek tegen de prijs van 45 euro per aandeel.

III. Belang van de Inbreng in Natura en van de kapitaalverhoging.-

- 6. De Inbreng in Natura zal de Vennootschap in staat stellen de exclusieve controle te verwerven over DEME, een van de belangrijkste en meest gediversifieerde ondernemingen voor bagger- en maritieme werken ter wereld.

De Vennootschap zal een sterke synergie kunnen ontwikkelen tussen haar “contracting”-activiteiten en de baggeractiviteiten, alsook op het gebied van de concessies, en ten volle kunnen genieten van het internationale commerciële netwerk van DEME.

- 7. De kapitaalverhoging zal de vergoeding van de Inbreng in Natura mogelijk maken en zal de eigen middelen van de vennootschap versterken met een bedrag van 550.000.000 euro.

IV. Manieren om de Inbreng in Natura te beoordelen en te valoriseren.-

- 8. De Vennootschap heeft de waarde van de Inbreng vastgesteld met behulp van de methode van de marktveelvouden toegepast op de EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation, amortization) en gebaseerd op de activiteitenplannen van 2013 en 2014. Dit is een gangbare methode om de ondernemingen actief in deze bedrijfstak te beoordelen.

De waardering weerhouden door de raad van bestuur is het resultaat van een gemiddelde tussen de valorisatie gebaseerd op de EBITDA van de boekjaren 2013 en 2014 (de EBITDA-marge met betrekking tot deze twee boekjaren zijnde in lijn met de resultaten gerealiseerd tijdens de boekjaren 2010, 2011 en 2012) waarop een veelvoud van 5 werd toegepast, verminderd met het gemiddelde van de op het einde van deze boekjaren geraamde financiële schuld van DEME. Volgens deze benadering bedraagt de waardering van de Inbreng 695.500.000 euro. De waarderingen gebaseerd op hogere veelvouden werden niet in aanmerking genomen.

De raad van bestuur heeft de Inbreng in Natura ook gewaardeerd door zich te baseren op de methode van de geactualiseerde kasstromen toegepast op voornoemd activiteitenplan voor de boekjaren 2013 en 2014, op de investeringsplannen van de vennootschap, en de prognoses op lange termijn ondersteund door de macro-economische perspectieven van de sector. De gemiddelde gewogen kapitaalkost (WACC) is 8,9 %. Deze methode van de geactualiseerde cashflows leidde tot een waardering van 840 miljoen euro.

De raad van bestuur heeft de laagste waardering weerhouden, hetzij 695.500.000 euro.

9. Er werd door de raad van bestuur opgemerkt dat de inbrengwaarde overeengekomen tussen AvH en Vinci in het kader van hun openbaar gemaakt akkoord, hetzij 550.000.000 euro, lager is dan de laagste waardering weerhouden door de raad van bestuur, hetzij 695.500.000 euro.

De Inbreng in Natura, zoals gewaardeerd door AvH en Vinci, houdt dus geen enkele overwaardering in.

Het verslag van de commissaris bevestigt dit.

V. Vergoeding van de Inbreng in Natura.-

10. Volgens dezelfde methode van de veelvouden, maar rekening houdend met de specificiteit van haar activiteiten, is de Vennootschap overgegaan tot de waardering van haar activiteiten buiten DEME. De waarde van de vastgoedportefeuille werd bepaald op basis van de waarde van het netto-actief (voorraad projecten min de financiële schulden) vermeerderd met een rendement conform de marktpraktijk en de prestaties die door de Vennootschap in haar activiteitenplan voor deze activiteit worden verwacht (op basis van een IRR post-tax van 10%). Dit leidt tot een waarde van 36 miljoen euro.

Deze waardering van de activiteiten, tegelijk gebaseerd op een gemiddelde van veelvouden in gebruik voor de activiteit “contracting” » en deze gelinkt met de « holding » (zijnde 3 voor 2013 en 2,15 voor 2014) en het gemiddelde van de daaruit voortvloeiende waarderingen voor de boekjaren 2013 en 2014, alsook op een specifieke waardering van de vastgoedportefeuille zoals hierboven genoemd, leidt tot een bedrag van 45 miljoen euro.

De combinatie van de waardering van de Inbreng in Natura en die van de eigen activiteiten van CFE heeft de raad van bestuur dus in staat gesteld om de ruilverhouding te bepalen van:

- Waarde van de inbreng DEME : 695.500.000 euro
- Waarde van de activiteit CFE inclusief DEME : 740.500.000 euro
- Totaal : 1.436.000.000 euro

hetzij 12.296.647 nieuwe aandelen voor 13.092.260 bestaande aandelen

Op basis van de door de raad van bestuur weerhouden waarderingen, is de vergoeding middels nieuwe aandelen, die op contractuele manier is vastgesteld tussen AvH en Vinci in het kader van hun openbaar aangekondigd akkoord, hetzij 12.222.222 nieuwe aandelen voor 13.092.260 bestaande aandelen, ietwat gunstiger voor de bestaande aandelen dan de vergoeding in nieuwe aandelen die zou resulteren uit de waardering weerhouden door de raad van bestuur. Deze laatste zou zich uiten in de creatie van 12.296.647 nieuwe aandelen voor 13.092.260 bestaande aandelen.

11. Wat het dividend betreft, heeft de raad van bestuur de verzekering gekregen van AvH dat 100% van het dividend van DEME met betrekking tot het boekjaar 2013 zal worden uitgekeerd aan CFE. Als gevolg daarvan zullen de nieuwe aandelen die moeten worden uitgegeven als vergoeding voor de Inbreng in Natura recht hebben op het volledige dividend 2013. De algemene vergadering zal moeten beslissen over de verdeling daarvan.

VI. « Fairness Opinion ».-

12. De “fairness opinion” die op 2 oktober 2013 door ING België werd verstrekt (bijlage 1), neemt het volgende besluit op: *« based upon and subject to the foregoing, it is our opinion that, as at the date of the Opinion, the Transaction, as such as well as proposed within the framework of the Envisaged Operation (as the latter is described in any publicly available information), is fair, from a financial point of view, for CFE and for its minority shareholders (excluding VINCI) ».*

VII. Verslag van de commissaris.-

13. Het Verslag van de commissaris, opgesteld in toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen, is als Bijlage 2 hierbij gevoegd.

De besluiten van dat verslag zijn de volgende :

“De inbreng in natura van 550 miljoen EUR ter kapitaalverhoging van de vennootschap Aannemingsmaatschappij CFE NV, bestaat uit de inbreng van de participatie van Ackermans & van Haaren NV (2.256.450 aandelen) in D.E.M.E. NV.

De verrichting werd nagezien overeenkomstig de normen uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren inzake inbreng in natura. De raad van bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor de waardering van de ingebrachte bestanddelen en voor de bepaling van het aantal door de vennootschap uit te geven aandelen ter vergoeding van de inbreng in natura.

Bij het beëindigen van onze controlewerkzaamheden, zijn wij van oordeel dat: de beschrijving van elke inbreng in natura beantwoordt aan de normale vereisten van nauwkeurigheid en duidelijkheid;

de voor de inbreng in natura door de partijen weerhouden methode van waardering bedrijfseconomisch verantwoord is, onder de omstandigheden en voorwaarden die werden beschreven in hoofdstuk 4, en dat de waardebepaling waartoe deze methode van waardering leidt mathematisch ten minste overeenkomt met de fractiewaarde en de uitgiftepremie van de aandelen die worden uitgegeven als tegenprestatie voor de inbreng, zodat de inbreng in natura niet overgewaardeerd is.

De vergoeding van de inbreng in natura bestaat uit 12.222.222 aandelen van de vennootschap Aannemingsmaatschappij CFE NV, zonder vermelding van nominale waarde.

Wij willen er ten slotte aan herinneren dat conform de controlenormen van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren onze opdracht er niet in bestaat een uitspraak te doen betreffende de rechtmatigheid en billijkheid van de verrichting, de waarde van de inbreng of van de als tegenprestatie toegekende vergoeding.”

14. De raad van bestuur is niet afgeweken van de besluiten van het verslag van de commissaris.

*
* *

Dit verslag werd aangenomen door de raad van bestuur op 3 oktober 2013.

Voor de raad van bestuur van CFE

SA CGO,
Vertegenwoordigd door Philippe Delaunois,
permanent vertegenwoordiger, Voorzitter
van de raad van bestuur

Renaud Bentégeat
Gedelegeerd bestuurder

Bijlagen :

- 1.- « Fairness opinion »
- 2.- Verslag van de commissaris opgesteld in toepassing van artikel 602 van het Wetboek van Vennootschappen