

**Coil**  
Naamloze vennootschap  
Drukpersstraat 4  
1000 Brussel  
RPR Brussel  
KBO: 0448.204.633  
(de **Vennootschap**)

## **VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVEREENKOMSTIG ARTIKEL 560 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN**

Geachte aandeelhouders,

Hierbij leggen wij u het door artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen voorgeschreven verslag voor ter verantwoording van het voorstel tot wijziging van de respectieve rechten verbonden aan verschillende categorieën van effecten.

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap wordt momenteel vertegenwoordigd door 2.405.938 aandelen. Daarnaast zijn er 336.449 oprichtersaandelen zonder nominale waarde, die het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap niet vertegenwoordigen, maar die wel een stemrecht hebben (de **Oprichtersaandelen**). Het totaal aantal stemgerechtigde aandelen is 2.742.387. De Oprichtersaandelen, die reeds bestaan sinds de oprichting van de Vennootschap in 1992, vertegenwoordigen 12,3% van de stemrechten van de Vennootschap. De Oprichtersaandelen zijn niet overdraagbaar, worden aangehouden door Keenexcess Limited (**KL**) en kunnen enkel afgeschaft worden indien KL minder dan 3% van de gewone aandelen van de Vennootschap bezit of met de toestemming van KL. De Raad heeft bevestigd dat KL nog steeds meer dan 3% van de gewone aandelen van de Vennootschap aanhoudt.

Er wordt beoogd om de 336.449 Oprichtersaandelen om te zetten in gewone aandelen.

Gebaseerd op een verslag van de Raad van Bestuur opgemaakt door de onafhankelijke bestuurder, Patrick Chassange, is de Raad van Bestuur van mening dat de voorgestelde omzetting van de Oprichtersaandelen gerechtvaardigd is in het kader van het tegengaan van de loskoppeling van de controle en het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap. In het bijzonder:

1. Moderne *corporate governance*-leer is in stijgende lijn tegen gewogen stemrechten in vennootschappen, meer bepaald in publieke vennootschappen.
2. Aangaande de stemrechten, zouden de Oprichtersaandelen geconsolideerd moeten worden met de gewone aandelen aangehouden door KL, aangezien redelijkerwijs kan worden aangenomen dat KL altijd op dezelfde wijze zal stemmen voor beide klassen van aandelen.
3. In een publieke vennootschap, met een typerende lage aanwezigheid op Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders, vertegenwoordigen de Oprichtersaandelen vaak een aantal stemrechten dat beduidend hoger is dan hun eigenlijk stemrecht van 12,3%.

**Coil**  
Naamloze vennootschap  
Drukpersstraat 4  
1000 Brussel  
RPR Brussel  
KBO: 0448.204.633

4. De aanwezigheid van puur stemgerechtigde aandelen is van groot nut geweest voor de Vennootschap in het verleden om voor stabiliteit te zorgen in het beheer en de strategie van de Vennootschap wanneer ze bedreigd werden door minderheidsaandeelhouders met het voornemen om te proberen verandering te introduceren voor hun eigen belang. De recente consolidatie van het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap heeft deze cruciale rol van de Oprichtersaandelen minder noodzakelijk gemaakt.

5. De Oprichtersaandelen kunnen een belangenconflict creëren tussen de aandeelhouders in belangrijke zaken, zoals dividenduitkering. Door het niet kunnen genieten van een dividend op al haar aandelen, zou KL de voorkeur kunnen geven aan stemmen voor het behoud van cash in het bedrijf.

6. De Oprichtersaandelen zijn niet overdraagbaar, maar de Vennootschap heeft geen controle over wijzigingen in de uiteindelijke controle van KL, zodat de controle van de Oprichtersaandelen kan veranderen zelfs zonder dat de Vennootschap of haar aandeelhouders zich bewust zijn van deze verandering. Inderdaad, de opkomst van *hedge funds*, waarvan het doel is om zulke situaties te gebruiken, betekent dat er nu partijen zijn die nu actief op zoek zijn naar afwijkingen in controle situaties, puur voor winst. In dit soort situaties, zou KL er zeker naar uitzien om haar aandelen te verkopen met een significante premie.

7. Bij elke overname van de Vennootschap door een derde partij zou de koper verplicht zijn om apart en rechtstreeks met KL te onderhandelen om de overname te voltooien, met het resultaat dat de waarde, die anders gelijk zou verdeeld moeten worden door alle aandeelhouders, beïnvloed zou worden door het bedrag dat de koper verplicht zou moeten betalen voor de Oprichtersaandelen.

Voor alle bovenstaande redenen (elk afzonderlijk, maar in het bijzonder, wanneer samengevoegd) overweegt de Raad dat een enkelvoudige kapitaalstructuur in het belang is van alle aandeelhouders van de Vennootschap.

De Raad heeft KL benaderd om na te gaan of er een overeenkomst kan bekomen worden over de afschaffing van de Oprichtersaandelen. De Raad werd geconfronteerd met de moeilijkheid om een objectieve waarde te bepalen van de Oprichtersaandelen, aangezien per definitie de waarde van puur stemgerechtigde aandelen erg subjectief is en aanzienlijk verschilt naargelang de specifieke situatie, zelfs binnen dezelfde vennootschap.

Als resultaat heeft de Raad besloten dat een onderhandeling met KL de enige manier was om tot een voorstel te komen dat kon voorgelegd worden aan de aandeelhouders.



**Coil**  
Naamloze vennootschap  
Drukpersstraat 4  
1000 Brussel  
RPR Brussel  
KBO: 0448.204.633

Het resultaat van deze onderhandeling is dat KL bereid is de uitgifte van 336.449 gewone aandelen te aanvaarden in ruil voor haar akkoord tot het afschaffen van de 336.449 Oprichtersaandelen.

De uitgifte van 336.449 gewone aandelen zou het uitgegeven maatschappelijk kapitaal verhogen van 2.405.938 aandelen naar 2.742.387 aandelen, wat een verwatering veroorzaakt voor de bestaande gewone aandeelhouders (hierbij inbegrepen de gewone aandelen die momenteel worden aangehouden door KL) van 12,2%.

De in artikel 560 van het Wetboek van Vennootschappen voorgeschreven aanwezigheids- en meerderheidsvereisten dienen nageleefd te worden. Bijgevolg zal op de buitengewone algemene vergadering van op of rond 23 december 2016 ten minste de helft van elk van alle aandelen categorieën moeten vertegenwoordigd zijn. Bovendien zal de wijziging pas aangenomen zijn indien zij in elke aandelen categorie met ten minste drie vierden van de stemmen goedgekeurd wordt.

Wij hopen dat wij u hiermee voldoende toelichting hebben verschaft en verzoeken u om te stemmen over de voorgestelde wijzigingen.

Opgesteld op 1 december 2016.

De raad van bestuur

Voor eensluidend afschrift



---

Finance & Management International NV  
Gedelegeerd bestuurder  
Vertegenwoordig door  
Timothy Hutton  
Vaste vertegenwoordiger