



Cour d'appel d'Amsterdam

Date : 12 décembre 2017

Numéro de l'affaire : 200.191.713/01

## ACTE APRÈS ARRÊT INTERLOCUTOIRE

*En cause de :*

1. **AGEAS SA/NV**,  
domiciliée à Bruxelles, Belgique, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Claude Debussylaan 80, 1082 MD Amsterdam  
(« **Ageas** »)  
conseils : Mes H.J. de Kluiver, D. Horeman et J.W.M.K. Meijer
2. **VERENIGING VAN EFFECTENBEZITTERS**,  
domiciliée à La Haye, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Amaliastraat 7, 2514 JC La Haye  
(« **VEB** »)  
conseil : Me P.W.J. Coenen
3. **DRS BELGIUM CVBA**,  
domiciliée à Bruxelles, Belgique, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Maliesingel 20, 3581 BE Utrecht  
(« **Deminor** »)  
conseil : Me K. Rutten
4. **STICHTING INVESTOR CLAIMS AGAINST FORTIS**,  
domiciliée à Amsterdam, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Westermarkt 2-H, 1016 DK Amsterdam  
(la « **SICAF** »)  
conseil : Me J.H.B. Crucq
5. **STICHTING FORTISEFFECT**,  
domiciliée à Utrecht, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Maliebaan 70, 3581 CV Utrecht  
(« **FortisEffect** »)  
conseil : Me A.J. de Gier
6. **STICHTING FORSETTLEMENT**,  
domiciliée à Amsterdam, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Barbara Strozziilaan 101, 1083 HN Amsterdam  
(la « **Fondation** »)  
conseil : Me M.H. de Boer

<b>1</b>	<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>LA CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE.....</b>	<b>5</b>
2.1	Introduction.....	5
2.2	Explications complémentaires.....	6
<b>3</b>	<b>CARACTERE RAISONNABLE DE L'INDEMNISATION .....</b>	<b>9</b>
3.1	Introduction.....	9
3.2	Le Montant Transactionnel a été augmenté.....	9
3.3	L'indemnisation par action est égale et raisonnable pour tous les Actionnaires Eligibles ....	9
3.4	Les Coûts Additionnels sont objectivement justifiés .....	11
3.5	Rapidité du processus de distribution et paiement accéléré de 70 pour cent de l'indemnisation .....	13
3.6	Emission d'actions de septembre 2007 .....	13
3.7	Conclusion : l'indemnisation offerte en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie est raisonnable.....	14
<b>4</b>	<b>REPRÉSENTATIVITÉ MATÉRIELLE .....</b>	<b>14</b>
<b>5</b>	<b>DIVERS .....</b>	<b>15</b>
5.1	Paiements via sa propre organisation.....	15
5.2	Disposition relative à la décharge .....	15
<b>6</b>	<b>CONCLUSION ET DISPOSITIF .....</b>	<b>16</b>

## 1 INTRODUCTION

1. Par son arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, la Cour a exprimé un certain nombre d'objections s'opposant à l'homologation de la Convention de Transaction. Ces objections concernent les points suivants.
  - La distinction qui est faite dans la Convention de Transaction entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs conduit à ce que la hauteur de l'indemnisation ne soit pas raisonnable.<sup>1</sup>
  - La distinction qui est faite dans la Convention de Transaction entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs conduit à ce que les intérêts des Actionnaires Eligibles – également au regard des indemnisations pour les organisations représentatives – ne soient pas suffisamment garantis d'un point de vue matériel<sup>2</sup>.
  - La disposition relative à la décharge a une portée trop large. L'étendue de la décharge ne correspond pas à une description suffisamment claire des événements couverts par la convention<sup>3</sup>.
  - La disposition relative aux paiements via les organisations représentatives doit être modifiée en sorte que, comme condition de son application, un tiers indépendant supervise le traitement des paiements et qu'il soit fait usage d'un compte-tiers ou d'un compte client<sup>4</sup>.
2. La Cour a donné aux Requérantes l'opportunité de se concerter afin de vérifier si, compte tenu de ce qui a été considéré dans l'arrêt interlocutoire, un règlement transactionnel modifié pouvait être adopté. La Cour a demandé aux Requérantes d'inclure les éléments suivants dans leur concertation :<sup>5</sup>
  - Une adaptation du système des enveloppes.
  - Une motivation plus développée et une adaptation de l'indemnisation qui est accordée pour l'intervention comme Demandeur Actif (mieux corrélée à des coûts ou dommages déterminés).
  - Une adaptation de la disposition relative à la décharge et/ou un changement de la description des événements couverts par la convention.
  - Une adaptation de la disposition relative aux paiements par le biais des organisations représentatives.
  - Une révision des indemnisations des organisations représentatives.
3. Les Requérantes ont profité de l'opportunité qui leur était offerte par la Cour pour se concerter et renégocier un règlement modifié. Il en résulte une convention de transaction adaptée (la « **Convention de Transaction Modifiée et Réétablie** » ou, en anglais, « **Amended and Restated Settlement Agreement** ») qui est produite comme **Annexe 29** à l'appui du présent acte. Il sera fait référence ci-après à la (première) Convention de

---

<sup>1</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°11.3.

<sup>2</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°11.3.

<sup>3</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°10.9, 11.2. Voy. aussi n°9.7, 9.8.

<sup>4</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°10.9, 11.1. Voy. aussi n°9.3.

<sup>5</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°10.9.

Transaction qui a été soumise à votre Cour, et qui a été conclue le 14 mars 2016, comme la « **Précédente Convention de Transaction** ».

4. La Convention de Transaction Modifiée et Réétablie est le fruit d'un effort collectif intense de toutes les Requérantes. Ageas a accepté d'augmenter le montant transactionnel total – qui était déjà le plus haut montant transactionnel jamais offert dans un règlement WCAM néerlandais et qui est également très élevé d'un point de vue international – encore de plus de 100 millions EUR. Le montant transactionnel total représente donc une part très significative de la valeur d'Ageas. Les organisations représentatives ont en outre contribué à renforcer l'équilibre entre les indemnisations pour les Demandeurs Actifs d'une part, et pour les autres Actionnaires Eligibles d'autre part. Il ressort d'analyses économiques que le règlement tel que prévu dans la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie octroie aux bénéficiaires de celle-ci une indemnisation tout à fait raisonnable, comme il est développé davantage dans le rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017, qui est produit comme **Annexe 30** à l'appui du présent acte. Ainsi que les Requérantes l'expliqueront ci-après, la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie répond aux objections de la Cour sur des points essentiels et présente des améliorations réelles et significatives par rapport au règlement prévu par la Précédente Convention de Transaction.
5. Dans les grandes lignes, ces améliorations sont les suivantes : selon la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, tous les Actionnaires Eligibles – Demandeur Actif ou non – reçoivent la même indemnisation (et, du point de vue de ceux qui étaient auparavant désignés comme les Demandeurs Non-Actifs, celle-ci a aussi été augmentée de manière significative) et la même part dans le risque de dilution. Dans la relation entre les dénommés Acquéreurs (ceux qui ont acquis des actions durant les périodes litigieuses) et les dénommés Détenteurs (ceux qui n'ont pas acquis d'actions durant les périodes litigieuses, mais en ont détenu), les Acquéreurs bénéficient en outre d'une plus forte protection contre un éventuel risque de dilution que ce qui était le cas sous l'égide de la Précédente Convention de Transaction (voy. la section 3.3 ci-après). De plus, en cas de baisse du taux de participation, une indemnisation proportionnellement plus élevée sera versée aussi bien aux Demandeurs Actifs qu'aux autres Actionnaires Eligibles. En outre, tout (ancien) actionnaire ayant détenu des actions pendant la période spécifiée en 2007-2008 a droit à une indemnisation de base fixe d'un montant maximal de 950 EUR (voy. les n°12 et 30 ci-après). Enfin, Ageas a fait l'effort complémentaire de faire en sorte que tous les bénéficiaires de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie reçoivent une part substantielle de l'indemnisation le plus rapidement possible après l'homologation (voy. le n°17 et la section 3.5 ci-après).
6. Les adaptations concernent des améliorations significatives par rapport à la Précédente Convention de Transaction. La Convention de Transaction Modifiée et Réétablie offre donc une compensation tout à fait raisonnable à plus de 150.000 bénéficiaires potentiels. Ceux-ci et Ageas ont un intérêt important et légitime à ce que la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie puisse être mise en œuvre sur la base d'une homologation par la Cour. Ainsi, après dix ans, la page Fortis pourra enfin être tournée.
7. Dans ce qui suit, les Requérantes exposent les principaux éléments de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie. Le chapitre 2 traite des changements les plus importants par rapport à la Précédente Convention de Transaction. Le chapitre 3 explique le caractère raisonnable de l'indemnisation. Dans le chapitre 4, la représentativité des organisations représentatives est exposée et, au chapitre 5, quelques autres éléments de la Convention

de Transaction Modifiée et Réétablie sont discutés. Le chapitre 6 contient un bref résumé et la demande faite à la Cour d'homologuer la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie.

8. Sauf indication contraire, les définitions utilisées dans le présent acte ont le même sens que dans la requête qui a été déposée le 20 mai 2016 et dans les actes que les Requérantes ont soumis ultérieurement à la Cour.<sup>6</sup>

## 2 LA CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE

### 2.1 Introduction

9. Ce chapitre décrit les principaux changements de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie. En substance, ils peuvent être résumés comme suit.
- La distinction entre demandeurs actifs et non-actifs est abandonnée en ce qui concerne l'indemnisation du dommage (voy. les n°11-13 et la section 3.3).
  - Le montant transactionnel disponible total a été augmenté de plus de 100 millions EUR (voy. le n°11 et la section 3.3).
  - Avec ce montant, l'indemnisation par action pour chaque Actionnaire Eligible a été augmentée dans sa globalité (voy. les sections 3.2-3.3, et plus spécifiquement les n°28 et 29) ce qui implique notamment que les Actionnaires Eligibles qui étaient qualifiés de « Demandeurs Non-Actifs » dans la Précédente Convention de Transaction, reçoivent une indemnisation plus élevée en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie.
  - Les Demandeurs Actifs ont toujours droit à une indemnisation supplémentaire (les dénommés « **Coûts Additionnels** »), mais celle-ci a été considérablement réduite et sert uniquement à la compensation de leurs coûts et de leurs efforts (voy. le n°13 et la section 3.4). Les Coûts Additionnels sont justifiés par des motifs objectifs et sont considérablement inférieurs au montant additionnel pour les Demandeurs Actifs en vertu de la Précédente Convention de Transaction.
  - La disposition relative à la décharge a été limitée et clarifiée par une modification de la définition des Evénements (voy. le n°22 et la section 5.2).
10. Le tableau ci-dessous présente tout d'abord un aperçu des conditions formelles qui sont imposées par l'article 7:907, al. 2, du Code civil néerlandais (« **CC** ») pour (l'homologation du) le contenu d'un règlement transactionnel. Y sont également reprises les références des dispositions de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie et des sections ou numéros du présent acte et de la requête du 20 mai 2016 qui y sont relatives.

---

<sup>6</sup> Dans l'acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016 et l'acte de production et d'explication de pièces complémentaires en date du 24 février 2017.

Conditions	Convention de Transaction Modifiée et Réétablie	Acte / Requête
Une description de l'évènement ou des évènements sur le(s)quel(s) porte la convention, article 7:907(2)(a) du CC	Considérant C	Acte, n°22 Requête, n°45 – 56 et 64
Une description du groupe ou des groupes de personnes au profit duquel ou desquels la convention a été conclue, en fonction de la nature et de la gravité de leur dommage, article 7:907(2)(b) du CC	Considérant H ; définition « Demandeur Actif »	Acte, n°20 – 21 Requête, section 6.3
Une indication aussi précise que possible du nombre de personnes qui appartiennent à ce groupe ou à ces groupes, article 7:907(2)(c) du CC	Considérant J	Requête, n°68
L'indemnisation qui est accordée à ces personnes, article 7:907(2)(d) du CC	Article 4.1.2 et Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), paragraphes 2, 3, 4	Acte, n°11 – 13, 15 Requête, n°70
Les conditions auxquelles ces personnes doivent répondre pour être prises en considération pour cette indemnisation, article 7:907(2)(e) du CC	Article 4.3 ; Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), paragraphe 1	Acte, n°15 – 18
La manière dont l'indemnisation est déterminée et peut être obtenue, article 7:907(2)(f) du CC	Article 4.1.2 et Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), paragraphes 1 – 8	Acte, n°15 – 18
Le nom et l'adresse de la personne à qui la notification écrite visée à l'article 908, alinéas 2 et 3, peut être faite, article 7:907(2)(f) du CC	Définition « Administrateur des Demandes »	N/A

## 2.2 Explications complémentaires

### Le Montant Transactionnel a été augmenté de plus de 100 millions EUR

11. Le montant total qui est rendu disponible au profit des Actionnaires Eligibles en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie (le « **Montant Transactionnel** ») a été augmenté de 104.800.000 EUR. Le Montant Transactionnel s'établit désormais à **1.308.500.000 EUR**. De ce montant total, un montant de 507.700.000 EUR est disponible pour les Acquéreurs et un montant de 572.600.000 EUR est disponible pour les Détenteurs. A cet égard, il doit être tenu compte du fait (i) qu'il y a bien plus de Détenteurs que d'Acquéreurs, (ii) que les Acquéreurs sont ainsi clairement protégés contre une dilution par les Détenteurs, et (iii) que les Acquéreurs pendant une période déterminée seront souvent

également Détenteurs pendant une autre période et, en conséquence, leur indemnisation augmentera avec le montant qui revient aux Détenteurs pour ces autres périodes.

12. En plus de ce qui précède, tous les Actionnaires Eligibles qui ont détenu des actions Fortis à tout moment entre le 28 février 2007 (f.d.m.) et le 14 octobre 2008 (f.d.m.) inclus reçoivent un montant de base pour lequel un budget de 76.200.000 EUR est réservé. Cette indemnisation de base est désignée dans la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie comme le « **Complément d'Indemnisation** ». Comme il a déjà été expliqué ci-dessus, aucune distinction n'est *plus* faite entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs à ce sujet. En outre, l'indemnisation de base séparée et complémentaire pour Demandeurs Actifs par action Fortis acquise ou détenue pendant la période spécifiée (telle qu'indiquée à « l'ancien » paragraphe 3.3 du Plan de Répartition de la Transaction) a été supprimée.
13. Enfin, une partie du Montant Transactionnel est mise à la disposition des Demandeurs Actifs pour le remboursement des coûts engagés ainsi que pour le temps et les efforts qui ont été exposés au soutien des actions (collectives) et les coûts qui y sont associés : les dénommés « Coûts Additionnels ». Les Coûts Additionnels ont été planifiés à un maximum de 152.000.000 EUR et ne représentent donc pas plus d'environ 12 pour cent du budget total de 1.308.500.000 EUR mis à disposition par Ageas. Les Coûts Additionnels concernent une indemnisation unique qui résulte en partie de l'obligation applicable à un nombre important de Demandeurs Actifs de verser aux organisations représentatives qu'ils ont rejointes une indemnisation, égale à 20 pour cent ou plus de l'indemnisation qu'ils recevront. Cela ne concernera pas tous les Demandeurs Actifs, mais il est impraticable de déterminer dans un règlement de cette nature et de cette ampleur quels sont précisément la position, les droits et les obligations consenties de chaque bénéficiaire individuel. Pour plus de détails sur les Coûts Additionnels, voyez la section 3.4 ci-après.

#### Périodes Pertinentes

14. Le système de la Précédente Convention de Transaction concernant les Périodes Pertinentes est demeuré inchangé, étant entendu que les montants qui sont payés par Période ont été considérablement augmentés par rapport aux montants qui étaient accordés aux « Acquéreurs Non-Actifs » en vertu de la Précédente Convention de Transaction, et qu'ils s'appliquent en outre de manière égale à *tous* les Actionnaires Eligibles. Ceci est expliqué plus en détail dans la section 3.3 ci-après.

#### Plan de Répartition de la Transaction adapté

15. Le Montant Transactionnel sera distribué et payé conformément à la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie et au Plan de Répartition de la Transaction qui en fait partie et qui reflète cette convention. Le Plan de Répartition de la Transaction a été joint comme Annexe 2 à la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie.

#### Procédure de répartition

16. Pour autant que la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie soit homologuée et ne soit pas résiliée, le Montant Transactionnel sera réparti en fonction des formulaires de demande soumis par les Actionnaires Eligibles (les « **Formulaires de Demande** »). Un projet de Formulaire de Demande a été soumis à la Cour le 20 octobre 2016. Les Requérantes mettront à jour ce projet et soumettront cette version mise à jour dans les plus brefs délais. Tous les Actionnaires Eligibles, à l'exception des Personnes Exclues, qui

soumettent dans les temps un Formulaire de Demande correctement et entièrement rempli recevront une indemnisation. Sous la supervision de la Fondation, l'Administrateur des Demandes veillera à ce que cela soit fait conformément à la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie.

17. Le paragraphe 6 du Plan de Répartition de la Transaction stipule que les paiements seront versés à tous les Actionnaires Eligibles qui viennent en considération pour une indemnisation dans les plus brefs délais après l'homologation. Dans la Précédente Convention de Transaction, cela n'était prévu qu'à la fin de la période d'opt-out. Ces paiements correspondent à 70 pour cent de l'indemnisation initialement fixée par l'Administrateur des Demandes (qui n'inclut pas les éventuelles réductions ou augmentations proportionnelles). En ne payant pas déjà le montant total, mais une partie de celui-ci, il est tenu compte des éventuelles augmentations ou réductions proportionnelles après le paiement. Tous les Actionnaires Eligibles qui ont soumis un Formulaire de Demande valide avant la fin de la période d'opt-out sont pris en considération pour ce paiement accéléré. Ce paiement est inconditionnel sous réserve de ce que la décharge ait été octroyée : si Ageas devait mettre fin à la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie parce que le Montant d'Opt-Out dépasserait le pourcentage indiqué, les Actionnaires Eligibles qui viennent en considération pour le paiement accéléré, s'ils ont octroyé la décharge, conserveraient les 70 pour cent en question et ce paiement serait encore complété à hauteur de 100 pour cent de l'indemnisation initialement déterminée.
18. Le reste des indemnisations sera versé aux Actionnaires Eligibles aussi tôt que cela sera raisonnablement possible conformément aux principes énoncés dans le Plan de Répartition de la Transaction, après que l'Administrateur des Demandes aura été en mesure de déterminer de manière définitive la hauteur du montant total réclamé (paragraphe 7 du Plan de Répartition de la Transaction).
19. Le paragraphe 5.2.3 du Plan de Répartition de la Transaction stipule finalement que, si 36 mois après l'homologation de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie le montant total réclamé est inférieur au Montant Transactionnel, ce solde sera remboursé à Ageas conformément à l'article 7:910, alinéa 2, du CC.

## Bénéficiaires

20. Les bénéficiaires en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie sont les mêmes que les bénéficiaires en vertu de la Précédente Convention de Transaction : toutes les personnes qui peuvent être qualifiées d'Actionnaire Eligible. La définition d'un Actionnaire Eligible est restée inchangée.
21. Selon la définition contenue dans la Précédente Convention de Transaction, trois groupes d'(anciens) actionnaires étaient distingués : les Demandeurs Actifs, les Demandeurs Non-Actifs et les Personnes Exclues. La définition des Demandeurs Non-Actifs a été supprimée. Le point de départ de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie est que tous les Actionnaires Eligibles viennent en considération pour la même rémunération de base. La définition de Demandeur Actif a été conservée, mais seulement parce que les Demandeurs Actifs entrent en considération pour une indemnisation pour les risques et coûts (les Coûts Additionnels ; voy. le n° 13 ci-avant et la section 3.4 ci-après). La définition de Demandeur Actif a en outre été élargie. Un Actionnaire Eligible est désormais également qualifié de Demandeur Actif si cette personne a rejoint avant le 31 décembre 2014 une organisation représentative qui a agi en justice contre Ageas (ou l'une des autres Personnes Déchargées)

avant l'audience dans la présente procédure. La définition des Personnes Exclues est restée inchangée.

## Evénements couverts par la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie

22. Le considérant C de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie décrit de manière plus précise les événements auxquels le présent règlement se rapporte, conformément à l'article 7:907, alinéa 1<sup>er</sup>, du CC, lu conjointement avec l'article 1013, alinéa 1(b), du Code de procédure civile. Compte tenu des observations de la Cour, les Requérantes ont modifié la description afin qu'elle soit plus claire et plus précise. Ceci est expliqué plus en détail à la section 5.2 du présent acte.

## Autres changements

23. Dans le Plan de Répartition de la Transaction, comme c'était le cas en vertu de la Précédente Convention de Transaction, il a été explicitement indiqué que les Actionnaires Eligibles qui ont rejoint une des organisations représentatives peuvent choisir de recevoir leur indemnisation éventuelle par l'intermédiaire de l'organisation concernée. En réponse aux considérations de la Cour sur ce point, les Requérantes ont précisé davantage les conditions de ces paiements. Ceci est expliqué plus en détail à la section 5.1 du présent acte.

## **3 CARACTERE RAISONNABLE DE L'INDEMNISATION**

### **3.1 Introduction**

24. C'est en tenant dûment compte des observations de la Cour que les Requérantes sont parvenues à un accord sur la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, qui est maintenant présentée. Ce chapitre explique le caractère raisonnable des indemnisations accordées aux Actionnaires Eligibles aux termes de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie.
25. À l'appui du caractère raisonnable des indemnisations offertes en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, les Requérantes produisent une analyse d'Analysis Group comme Annexe 30 à l'appui du présent acte.

### **3.2 Le Montant Transactionnel a été augmenté**

26. Ageas a augmenté le Montant Transactionnel de 104.800.000 EUR. En vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, Ageas met 1.308.500.000 EUR à la disposition des Actionnaires Eligibles. Dans leur requête du 20 mai 2016, les Requérantes ont exposé que le montant de 1.203.700.000 EUR, qui était mis à disposition dans le cadre de la Précédente Convention de Transaction, était déjà le plus haut montant transactionnel offert dans l'histoire néerlandaise dans un règlement WCAM et qu'il est également très élevé d'un point de vue international. Ce montant a désormais été encore augmenté.

### **3.3 L'indemnisation par action est égale et raisonnable pour tous les Actionnaires Eligibles**

27. La Cour a vu une cause d'objection dans le fait que, en ce qui concerne le montant de l'indemnisation à percevoir par Action Fortis et le plafonnement des indemnisations totales par groupe de bénéficiaires, une distinction soit faite entre deux catégories d'actionnaires – les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs – qui ont subi exactement le même

dommage allégué alors que, de l'avis de la Cour, il n'y a pas de justification suffisante pour la distinction faite<sup>7</sup>. À cet égard, la Cour a considéré que le règlement des indemnités par Action Fortis tel que stipulé dans la Précédente Convention de Transaction « *n'est en ce sens pas raisonnable et fait obstacle à l'homologation requise, en raison de la subordination inhérente des Demandeurs Non-Actifs qui y est liée* »<sup>8</sup>.

28. Dans le respect de ces considérations de la Cour, la distinction entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs a été abandonnée en ce qui concerne l'indemnisation par action du préjudice allégué pendant les Périodes Pertinentes. En vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, tous les Actionnaires Eligibles ont droit à la même indemnisation de base par Action Fortis, si ce n'est qu'une distinction est seulement faite entre les Actions Acquises, les Actions Détenues ainsi que les trois Périodes Pertinentes au cours desquelles les actions ont été acquises ou détenues. Du point de vue de ceux qui étaient auparavant qualifiés d'Acquéreurs Non-Actifs, ces montants ont également été considérablement augmentés.
29. Le tableau ci-dessous reprend le montant par action auquel les Actionnaires Eligibles ont droit en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie (voy. la colonne la plus à droite). À titre de comparaison, les « anciens » montants tels que prévus par la Précédente Convention de Transaction ont été repris dans les troisième et quatrième colonnes.

Période	Catégories d'Actions Fortis	Demandeurs Non-Actifs	Demandeurs Actifs	CT Modifiée et Réétablie
Période 1	Action Acquise en Période 1	0,38 EUR	0,56 EUR	<b><u>0,47 EUR</u></b>
	Action Détenue en Période 1	0,19 EUR	0,28 EUR	<b><u>0,23 EUR</u></b>
Période 2	Action Acquise en Période 2	0,85 EUR	1,28 EUR	<b><u>1,07 EUR</u></b>
	Action Détenue en Période 2	0,43 EUR	0,64 EUR	<b><u>0,51 EUR</u></b>
Période 3	Action Acquise en Période 3	0,25 EUR	0,38 EUR	<b><u>0,31 EUR</u></b>
	Action Détenue en Période 3	0,13 EUR	0,19 EUR	<b><u>0,15 EUR</u></b>

30. En plus de l'indemnisation de base par action à laquelle tous les Actionnaires Eligibles ont droit, tous les Actionnaires Eligibles peuvent en outre réclamer le Complément d'Indemnisation (voy. le n°12 ci-dessus). Son montant maximal a été augmenté respectivement de 200 EUR (pour les demandeurs qui étaient qualifiés de « Demandeurs Non-Actifs » dans la Précédente Convention de Transaction) et 400 EUR (pour les demandeurs qui étaient qualifiés de « Demandeurs Actifs » dans la Précédente Convention de Transaction) à 950 EUR pour tous les Actionnaires Eligibles. De plus, l'indemnisation supplémentaire dont les Demandeurs Actifs bénéficiaient par Action Fortis achetée ou détenue en vertu de la Précédente Convention de Transaction (paragraphe 3.3 « ancien » du Plan de Répartition de la Transaction) a été supprimée. Dans ce contexte également, plus aucune distinction n'est faite entre les Demandeurs Actifs et les autres Actionnaires Eligibles.
31. Dans leur requête du 20 mai 2016, les Requérantes ont exposé de façon détaillée leur conviction que les indemnités par action qui étaient offertes en vertu de la Précédente

<sup>7</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°8.27 et 8.28.

<sup>8</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°8.27.

Convention de Transaction étaient plus que raisonnables, en tenant compte, d'une part, de l'inflation de cours potentielle calculée<sup>9</sup> et, d'autre part, de l'incertitude sur la question de savoir si les Actionnaires Eligibles pourraient prétendre à une indemnisation en justice et, dans l'affirmative, quelle pourrait être la hauteur de cette indemnisation<sup>10</sup>. Cette conclusion des Requérantes a été étayée scrupuleusement et en détail par un rapport d'Analysis Group<sup>11</sup>. Les indemnisations par action qui sont offertes aujourd'hui en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie ont été mises en équilibre pour tous les Actionnaires Eligibles et elles ont été considérablement *augmentées* par rapport aux montants qui étaient accordés aux Acquéreurs Non-Actifs en vertu de l'ancien règlement. De l'opinion des Requérantes, ces indemnisations sont donc d'autant plus raisonnables. Le rapport d'Analysis Group soutient cette conclusion<sup>12</sup>.

### 3.4 Les Coûts Additionnels sont objectivement justifiés

32. La Cour a jugé qu'une distinction en termes d'indemnisation entre des bénéficiaires qui ont subi exactement le même dommage (allégué) ne peut être faite que si une justification objective peut lui être trouvée. Selon la Cour, « *la distinction établie par les Requérantes dans la Convention de Transaction entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs [n'était] pas suffisante à cette fin* ». En outre, la Cour a estimé qu'il est bien sûr possible que les Demandeurs Actifs aient exposé plus de coûts que les Demandeurs Non-Actifs en raison de leur rôle actif et qu'il peut donc être raisonnable qu'ils reçoivent une indemnisation pour cela. Dans ce cadre, la Cour a informé les Requérantes que, si une telle indemnisation devait être accordée, elle devrait en principe être justifiée en liant l'indemnisation à un dommage déterminé ou à des coûts exposés<sup>13</sup>.
33. Les Requérantes ont pris en considération ces considérations de la Cour. Comme il a été expliqué ci-avant, la distinction entre les demandeurs actifs et non-actifs a été abandonnée en ce qui concerne l'indemnisation du dommage qu'il convient raisonnablement de prendre en considération. La seule différence qui existe encore entre les demandeurs actifs et non-actifs est qu'en plus de l'indemnisation pour le dommage, qui est identique pour les deux catégories, une indemnisation des Coûts Additionnels a été prévue. Celle-ci trouve sa justification objective dans les coûts, les efforts et le temps que les demandeurs actifs ont exposés, à l'inverse des demandeurs non-actifs. Les Coûts Additionnels sont une indemnisation pour les Demandeurs Actifs sous la forme d'un montant unique. Le point de départ de la détermination des Coûts Additionnels a été qu'un nombre considérable de Demandeurs Actifs ont adhéré à une organisation représentative d'intérêts collectifs et, lors de la conclusion d'un règlement, ils doivent verser une partie de l'indemnisation qu'ils reçoivent au titre de rémunération à cette organisation. A ce propos, une rémunération de 20 pour cent est largement dans la fourchette de ce qui est habituel sur le marché. En prenant cela en compte, il n'est pas justifié que les Demandeurs Actifs aboutiraient à une position moins favorable que les demandeurs non-actifs du fait de cet élément. Si des personnes ont elles-mêmes intenté des procédures, alors, bien entendu, aucun montant

---

<sup>9</sup> L'inflation du cours est une méthode à l'aide de laquelle le dommage des investisseurs peut être apprécié, comme il est décrit dans le rapport d'Analysis Group. Les organisations représentatives tiennent à mentionner que des méthodes alternatives existent, comme la méthode de la perte relative (*relative loss method*) et la méthode de la perte absolue (*absolute loss method*).

<sup>10</sup> Requête du 20 mai 2016, section 8.3.

<sup>11</sup> Rapport d'Analysis Group du 20 mai 2016 (Annexe 10 à la requête du 20 mai 2016).

<sup>12</sup> Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017, paragraphe 4.3.

<sup>13</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°10.9.

n'est dû à une organisation, mais les coûts qui ont alors été exposés peuvent également facilement atteindre l'ordre de grandeur mentionné ci-dessus. Eu égard à l'ampleur et à la nature du présent règlement, il est impossible de juger pour chaque cas individuel quels ont été exactement les coûts exposés de sorte qu'il est nécessaire de suivre une règle plus générale. Comme les 20 pour cent mentionnés ont également été connus et reconnus dans la jurisprudence WCAM, les Coûts Additionnels ont été établis à ce pourcentage. Afin de compenser cette charge de 20 pour cent, les Coûts Additionnels doivent être de 25 pour cent. Cela peut être expliqué par un exemple simple. Si on entend donner à un demandeur un montant net de 100 EUR (le même montant qu'à tout autre demandeur) et que 20 pour cent lui sont retenus comme charge, le montant brut à recevoir d'Ageas (sur la base duquel les 20 pour cent sont calculés) doit être augmenté de 25 pour cent. Le demandeur doit en effet verser 20 pour cent de 125 EUR (25 EUR) à l'organisation et conserve ensuite 100 EUR. En outre, il est toujours exact que grâce aux efforts des Demandeurs Actifs et aux coûts exposés dans ce contexte, une valeur très importante a été créée pour les demandeurs non-actifs, qui a été traduite dans la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie qui est présentée aujourd'hui.

34. Au total, un montant de 152 millions EUR a été budgétisé pour les Coûts Additionnels. Cela équivaut à environ 11,6 pour cent du Montant Transactionnel. Compte tenu de ce pourcentage, les Requérantes considèrent que le niveau des Coûts Additionnels offerts en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie est tout à fait raisonnable. Si on compare ceux-ci aux montants qui ont été alloués aux coûts dans d'autres règlements de même nature, ce pourcentage n'est certainement pas supérieur à la moyenne. Pour un aperçu de ces sujets, il est fait référence aux conclusions d'Analysis Group telles qu'elles figurent dans le rapport produit avec le présent acte (Annexe 30)<sup>14</sup>.
35. Si le niveau des Coûts Additionnels est comparé à l'aune de précédents à travers le monde, en particulier aux règlements en Europe et aux Etats-Unis, il en ressort que les Coûts Additionnels dans la présente affaire sont comparables. Cela ressort de deux aspects :
- Le pourcentage de 20 pour cent de l'indemnisation que les demandeurs doivent payer à leurs organisations représentatives respectives, qui est utilisé pour la détermination des Coûts Additionnels, tombe bien dans la fourchette de ce qui est habituel sur le marché.
  - Le pourcentage que les Coûts Additionnels représentent dans le Montant Transactionnel (11,6%) est en ligne avec la moyenne dans le cas de règlements importants (entre 175,5 millions et 6 milliards USD) où l'indemnisation moyenne pour les coûts représente entre 12 et 14 pour cent du montant transactionnel total<sup>15</sup>. Il en est d'autant plus ainsi lorsqu'on examine les enquêtes européennes sur les rémunérations financières des dénommés tiers financeurs de contentieux (« *third party litigation funders* »), dont il résulte que des pourcentages compris entre 20 et 60 pour cent sont habituels et conformes aux pratiques du marché<sup>16</sup>.
36. Les Coûts Additionnels apparaissent également raisonnables lorsqu'ils sont comparés aux précédents néerlandais. Dans *Converium*, la Cour a jugé un pourcentage de 20 pour cent raisonnable. Il s'agissait d'un honoraire de résultat (*success fee*) de 11.680.000 USD sur un

<sup>14</sup> Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017, section 5.

<sup>15</sup> Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017 (Annexe 30), n°43.

<sup>16</sup> Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017 (Annexe 30), section 5.2.2.

montant transactionnel total de 58.400.000 USD<sup>17</sup>. Dans *Shell*, il était question d'une indemnisation pour les coûts de 14 pour cent. Il s'agissait d'une indemnisation de 49.250.000 USD au profit des organisations représentatives, sur un montant transactionnel total de 352.600.000 USD.

37. Le montant de 45 millions EUR qui est mis à la disposition des organisations de défense d'intérêts qui représentent les Actionnaires Eligibles (correspondant à environ 3,4 pour cent du Montant Transactionnel) ne remet pas en question ce qui précède. Si les indemnisations des organisations représentatives sont ajoutées aux Coûts Additionnels, cela représente environ 14,6% du Montant Transactionnel. Ce raisonnement n'est d'ailleurs pas exact car ces indemnisations sont le résultat de négociations entre Ageas et les organisations et ne sont pas imputées sur le Montant Transactionnel.
38. Il ressort de ce qui précède que ni les Coûts Additionnels ni l'indemnisation des organisations représentatives ne compromettent le caractère raisonnable de l'indemnisation des Actionnaires Eligibles. Comme il ressort de l'analyse d'Analysis Group, cette indemnisation est raisonnable<sup>18</sup>.

### **3.5 Rapidité du processus de distribution et paiement accéléré de 70 pour cent de l'indemnisation**

39. Aux termes de la Précédente Convention de Transaction, les Actionnaires Eligibles auraient reçu une indemnisation dans un délai relativement court, soit après l'expiration de la période d'opt-out. Aux termes de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, les indemnisations seront versées encore plus rapidement aux Actionnaires Eligibles et, ici aussi, plus aucune distinction n'est faite entre les différents demandeurs en ce qui concerne la hauteur et la rapidité du paiement. Tel qu'expliqué aux numéros 16 – 17 ci-avant, les Actionnaires Eligibles recevront déjà 70 pour cent de l'indemnisation pour laquelle ils viennent en considération dans les plus brefs délais après l'homologation de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie. Par la suite, après que l'Administrateur des Demandes aura été en mesure de déterminer définitivement la hauteur du montant total réclamé, le reste des indemnisations sera également versé à tous les Actionnaires Eligibles aussi vite qu'il est raisonnablement possible (voy. le n° 18).

### **3.6 Emission d'actions de septembre 2007**

40. Enfin, pour clarifier un malentendu, un certain nombre d'observations doivent être faites quant à l'indemnisation qui est versée à ceux qui ont acquis des actions en octobre 2007 sur la base de l'émission de droits préférentiels de souscription initiée à l'époque.
41. Dans l'arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, la Cour semble supposer que les acquéreurs de ces actions ne recevraient aucune indemnisation. Au paragraphe 8.9, la Cour a indiqué « provisoirement » que « un dommage peut légalement avoir été subi en relation avec les actions qui ont été acquises lors de l'émission de droits préférentiels de souscription de septembre 2007 ». La Cour a rappelé à cet égard que « selon Analysis Group, aucun préjudice [n'a été] subi par les actionnaires qui ont exercé leurs droits de souscription, car le prix d'exercice était inférieur au cours de bourse corrigé tel que calculé »<sup>19</sup>. Cependant, il a toujours été prévu, aussi bien dans la Précédente Convention de Transaction que dans la

<sup>17</sup> Cour d'appel d'Amsterdam, 17 janvier 2012, *Converium*, n°6.5.1 et s.

<sup>18</sup> Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017, section 4.

<sup>19</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°7.22 et 10.10.

Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, que ceux qui ont acquis des actions en exerçant des droits de souscription reçoivent une compensation en tant qu'Acquéreurs ! Donc, quoi qu'il en soit de cet échange de vues sur ce sujet, ceci n'affecte pas le caractère raisonnable des indemnités offertes en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie<sup>20</sup>.

### **3.7 Conclusion : l'indemnisation offerte en vertu de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie est raisonnable**

42. Il doit être conclu de ce qui précède que l'indemnisation de base par action est la même pour tous et est en outre raisonnable, que le risque de dilution pour cette indemnisation est également le même pour tous, qu'il existe une protection supplémentaire pour les Acquéreurs contre une dilution due à une participation étonnamment élevée des Détenteurs, que les Actionnaires Eligibles peuvent de manière égale réclamer le Complément d'Indemnisation et le mécanisme de distribution accélérée, que l'indemnisation totale a été augmentée de plus de 100 millions EUR, que les indemnités ont été mises en équilibre entre tous les Actionnaires Eligibles et que les Coûts Additionnels sont objectivement justifiés.
43. De l'opinion des Requérantes, il résulte de ce qui précède que le règlement doit être jugé raisonnable.

## **4 REPRÉSENTATIVITÉ MATÉRIELLE**

44. La Cour a considéré que, compte tenu de la différence qui a été faite dans la Précédente Convention de Transaction entre les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs, les intérêts pour le compte desquels la convention a été conclue – tenant également compte des indemnités qui étaient mises dans la perspective des organisations représentatives – n'ont pas été suffisamment garantis, d'un point de vue matériel<sup>21</sup>. La Cour a également considéré qu'il aurait existé des doutes sur la mesure avec laquelle les intérêts des Demandeurs Non-Actifs ont été pris en compte dans le résultat de la négociation finalement atteint.<sup>22</sup>
45. Les Requérantes considèrent qu'il a été répondu à ces objections de la Cour par les adaptations décrites aux chapitres 2 et 3 ci-avant. L'indemnisation de base est identique pour tous et est raisonnable, le risque de dilution de cette indemnisation est également identique pour tous, les Acquéreurs bénéficient d'une protection supplémentaire contre une dilution due à un taux de participation étonnamment élevé des Détenteurs, et les Actionnaires Eligibles ont droit à l'Indemnisation Complémentaire et au mécanisme de distribution accélérée. Si on ajoute à cela que la rémunération totale a été augmentée de plus de 100 millions EUR, que l'indemnisation octroyée aux Demandeurs Actifs pour compenser leur dommage allégué a été réduite (et celle pour ceux qui étaient précédemment qualifiés de Demandeurs Non-Actifs a été considérablement augmentée) et que le montant unique de l'indemnisation pour coûts repose sur une justification objective, on peut alors conclure que les organisations représentatives sont matériellement

<sup>20</sup> À cet égard, les Requérantes se réfèrent également au rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017, dans lequel ceci est expliqué plus en détail (voy. l'Annexe 30, n°8 et l'Appendice C). Voy. aussi le rapport d'Analysis Group du 20 mai 2016 (Annexe 10 à la requête du 20 mai 2016), n°56 et 61 et le rapport d'Analysis Group du 24 février 2017 (Annexe 15 de l'acte de production et d'explication de pièces complémentaires en date du 24 février 2017), n°14 et 54 à 56 inclus.

<sup>21</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°11.3. Voy. également n°8.14.

<sup>22</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°8.49.

représentatives. C'est encore confirmé par le fait que Consumentenclaim soutient désormais aussi le règlement (voy. l'[Annexe 31](#)).

## 5 DIVERS

### 5.1 Paiements via sa propre organisation

46. La Cour et les Requérantes ont discuté lors de l'audience du 24 mars 2017 de ce que, si les paiements sont effectués par l'intermédiaire des organisations représentatives, cela ne devrait pas avoir lieu par le biais des propres comptes bancaires de ces organisations. Pour garantir les intérêts de leurs affiliés lors du règlement des paiements, les Requérantes concernées feront appel à un tiers indépendant qui surveillera cela. En outre, un compte-tiers ou un compte client sera utilisé. Dans ce contexte, la Cour a recommandé de modifier l'article 7.3 du Plan de Répartition de la Transaction en ce sens que cette méthode devrait être une condition de l'application de cette disposition.<sup>23</sup>
47. Les Requérantes ont adapté le mécanisme de paiement prévu au paragraphe 8.3 du Plan de Répartition de la Transaction afin qu'Ageas effectue les paiements sur le compte bancaire d'un tiers indépendant. En outre, il a été stipulé que les paiements qui sont effectués à partir du compte bancaire de ce tiers indépendant aient lieu sous la supervision d'un tiers indépendant (par exemple un avocat, un comptable ou un notaire). De l'opinion des Requérantes, cette adaptation permet d'aboutir concrètement à un mécanisme identique à celui qui a été décrit par les Requérantes au cours de l'audience, et les considérations de la Cour ont dès lors été respectées sur ce point.

### 5.2 Disposition relative à la décharge

48. La Cour a jugé que les termes « en ce compris, mais sans s'y limiter » (« *including but not limited to* ») dans la définition des « Événements » (« *Events* »), étend en principe sans limite la portée de cette définition à tout ce qui s'est passé en 2007 et en 2008.<sup>24</sup> La Cour a jugé cela inacceptable. Selon la Cour, une décharge ne peut être exigée que pour les dommages résultant des événements expressément mentionnés dans la convention.
49. Comme il est discuté au numéro 22 du présent acte, les Requérantes ont inclus dans la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie une description plus spécifique des événements qui sont couverts par le règlement. Par conséquent, la disposition sur la décharge indique désormais également de manière spécifique les événements qui sont couverts par le règlement, et par la décharge qu'il prévoit. Ces événements correspondent aux allégations telles qu'elles ont été formulées dans les procédures sous-jacentes, ainsi qu'il ressort du dossier de procédure que les Requérantes ont produit le 20 octobre 2016.
50. Du fait de ce changement, la définition des « Événements » (« *Events* ») a été limitée. Cette définition limitée se retrouve également dans la disposition de décharge du Formulaire de Demande, que les demandeurs doivent remplir afin de pouvoir bénéficier d'une indemnisation sur la base de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie. Les Requérantes considèrent donc que cette adaptation résout l'objection soulevée par la Cour en ce qui concerne la portée de la disposition relative à la décharge.

<sup>23</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°9.3.

<sup>24</sup> Arrêt interlocutoire du 16 juin 2017, n°9.8.

## 6 CONCLUSION ET DISPOSITIF

51. A la suite de l'arrêt interlocutoire de la Cour du 16 juin 2017, et des objections qui y ont été formulées par la Cour à l'encontre de (l'homologation de) la Précédente Convention de Transaction, les Requérantes se sont concertées et ont négocié à nouveau une convention de transaction révisée. Cela a abouti à l'adoption de la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie, qui est présentée aujourd'hui. Dans les chapitres précédents du présent acte, les Requérantes ont exposé que la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie répond aux objections de la Cour et présente des améliorations substantielles par rapport à la Précédente Convention de Transaction. De l'opinion des Requérantes, la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie offre une indemnisation tout à fait raisonnable à plus de 150.000 bénéficiaires potentiels.
52. Les Requérantes demandent dès lors à la Cour de déclarer, par une décision finale, la Convention de Transaction Modifiée et Réétablie et ses annexes, en ce compris le Plan de Répartition de la Transaction, intégralement obligatoire pour tous les Actionnaires Eligibles (et leurs successeurs juridiques éventuels en vertu de l'article 7:907, alinéa 1<sup>er</sup>, du CC).

Amsterdam, le 12 décembre 2017

[signature]

Avocat d'Ageas

Au nom des Requérantes

## LISTE DES ANNEXES

<b>Annexe 29</b>	Convention de Transaction Modifiée et Réétablie
<b>Annexe 30</b>	Rapport d'Analysis Group du 12 décembre 2017
<b>Annexe 31</b>	Communiqué de presse d'Ageas – Un accord de règlement Fortis révisé a été conclu, 12 décembre 2017

# **ANNEXE 29**

## Convention de Transaction modifiée et réétablie

Au sens de l'article 7:907 du Code civil néerlandais

*entre*

ageas SA/NV

*et*

Vereniging van Effectenbezitters

*et*

DRS Belgium CVBA

*et*

Stichting Investor Claims Against FORTIS

*et*

Stichting FortisEffect

*et*

Stichting FORsettlement

*En date du* 12 décembre 2017

## Table des matières

	Page
<b>1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION.....</b>	<b>8</b>
<b>2 DÉCLARATIONS .....</b>	<b>8</b>
<b>3 CATÉGORIES D' ACTIONS FORTIS.....</b>	<b>8</b>
3.1 Catégories d'Actions Fortis .....	8
<b>4 TRANSACTION ; PROCÉDURE POUR OBTENIR UNE INDEMNISATION.....</b>	<b>9</b>
4.1 Transaction.....	9
4.2 Fondation et Administrateur des Demandes.....	10
4.3 Procédure pour obtenir une distribution à partir du Montant Transactionnel.....	10
<b>5 FINALITÉ .....</b>	<b>13</b>
5.1 Décharge et renonciation complètes, définitives et irrévocables.....	13
5.2 Suspension et fin des actions et procédures .....	14
5.3 Aucune action ou assistance à d'autres actions ; abstention de toute déclaration négative	15
5.4 Aucune reconnaissance de faute, de responsabilité et de culpabilité .....	15
5.5 Stipulation pour autrui .....	16
<b>6 ACTE À SOUMETTRE À LA COUR EN VUE D'OBTENIR L'HOMOLOGATION.....</b>	<b>16</b>
6.1 Acte .....	16
6.2 Notification de la Décision d'Homologation.....	16
6.3 Expressions de la volonté de ne pas être lié par la Décision d'Homologation .....	17
<b>7 RÉSILIATION.....</b>	<b>17</b>
7.1 Décision d'Homologation .....	17
7.2 Opt-Out.....	18
7.3 Conséquences de la résiliation .....	18
<b>8 ANNONCES ; MEILLEURS EFFORTS ; CONFIDENTIALITÉ.....</b>	<b>18</b>
8.1 Annonces .....	18
8.2 Meilleurs efforts .....	18
8.3 Engagement de confidentialité.....	18
<b>9 DIVERS .....</b>	<b>19</b>
9.1 Nature de cet accord.....	19
9.2 Interdiction de cession .....	19
9.3 Invalidité .....	19
9.4 Exemplaies.....	19
9.5 Modifications et renoncations.....	19
9.6 Droits des tiers .....	19
9.7 Pas de résolution ; pas de révision ; erreurs.....	20

## CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

9.8	Suspension.....	20
9.9	Coûts .....	20
9.10	Traduction .....	20
9.11	Notifications.....	20
<b>10</b>	<b>LOI APPLICABLE ET EXÉCUTION.....</b>	<b>22</b>
10.1	Loi applicable .....	22
10.2	Médiation.....	22
10.3	Arbitrage.....	22
10.4	Autres différends .....	23
<b>Annexe 1</b>	<b>Définitions et interprétation .....</b>	<b>24</b>
<b>Annexe 2</b>	<b>Plan de Répartition de la Transaction.....</b>	<b>31</b>
<b>Annexe 3</b>	<b>Projet de Notification de la Décision d'Homologation.....</b>	<b>37</b>
<b>Annexe 4</b>	<b>Détermination du Montant de l'Opt-Out .....</b>	<b>40</b>

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**Convention de Transaction****LA PRÉSENTE CONVENTION EST DATÉE DU 12 DECEMBRE 2017 ET CONCLUE  
ENTRE :**

- (1) ageas SA/NV, une société à responsabilité limitée de droit belge, dont le siège social est établi à Bruxelles, Belgique, et qui est immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0451.406.524 (« **Ageas** ») ;
- (2) Vereniging van Effectenbezitters, une association de droit néerlandais, dont le siège social est établi à La Haye, Pays-Bas, et qui est inscrite au registre du commerce sous le numéro 40408053 (« **VEB** ») ;
- (3) DRS Belgium CVBA, une société coopérative à responsabilité limitée de droit belge, dont le siège social est établi à Bruxelles, Belgique, et qui est immatriculée à la Banque-Carrefour des Entreprises sous le numéro 0452.511.928 (« **Deminor** ») ;
- (4) Stichting Investor Claims Against FORTIS, une fondation de droit néerlandais, dont le siège social est établi à Amsterdam, Pays-Bas, et qui est inscrite au registre du commerce sous le numéro 50975625 (« **SICAF** ») ;
- (5) Stichting FortisEffect, une fondation de droit néerlandais, dont le siège social est établi à Utrecht, Pays-Bas, et qui est inscrite au registre du commerce sous le numéro 30249138 (« **FortisEffect** ») ; et
- (6) Stichting FORsettlement, une fondation de droit néerlandais, dont le siège social est établi à Amsterdam, Pays-Bas, et qui est inscrite au registre du commerce sous le numéro 65740599 (la « **Fondation** ») ;

toutes les parties mentionnées aux points (1) à (6) ci-dessus sont dénommées ensemble les « **Parties** » et chacune d'entre elles séparément une « **Partie** » ; les Parties (2), (3), (4) et (5) sont dénommées à la fois individuellement et ensemble le(s) « **GAD** »).

**CONTEXTE :**

- (A) Fortis N.V. (une société de droit néerlandais – dénommée ageas N.V. après le 30 avril 2010) et Fortis SA/NV (une société de droit belge – dénommée ageas SA/NV après le 30 avril 2010) ont fusionné le 7 août 2012. ageas SA/NV (la holding belge) était la société absorbante. En ce qui concerne les événements qui précèdent le 30 avril 2010, Ageas sera dénommée « **Fortis** ».

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (B) En 2007 et 2008, l'ancien groupe Fortis menait des activités bancaires et d'assurance. Les actions de Fortis étaient cotées sur Euronext Amsterdam, Euronext Bruxelles et la Bourse de Luxembourg.
- (C) En 2007 et 2008, certains événements (les « **Événements** ») ont eu lieu à l'égard de la politique et/ou de la communication de Fortis ou de l'absence présumée de celle(s)-ci en lien avec :
- (i) son portefeuille de *subprimes*, en ce compris l'exposition, l'évaluation ainsi que les réductions de valeur ;
  - (ii) (les informations contenues dans) la mise à jour des opérations (*trading update*) et le prospectus respectivement des 21 et 25 septembre 2007 et l'émission de droits en 2007 ;
  - (iii) l'offre publique et l'acquisition d'ABN AMRO, en ce compris sa préparation, son financement et son intégration, et en ce compris la décision de mettre en œuvre ou non la dénommée « clause de changement défavorable important » (*MAC-clause*) et la politique financière de Fortis y relative;
  - (iv) sa situation financière et sa politique financière, en ce compris sa position de solvabilité (en ce compris la solvabilité dite « *look through* »), sa position de liquidité, ses états financiers, ses prévisions et ses provisions, son évaluation de la crise ainsi que sa politique de dividende ;
  - (v) l'émission de nouvelles actions par Fortis en juin 2008 ;
  - (vi) sa communication avec ses régulateurs ou l'absence d'une telle communication ;
  - (vii) les mesures correctives (*remedies*) requises par la Commission européenne ;
  - (viii) les cessions intervenues en 2007 et 2008, en ce compris la cession prévue de son activité de gestion d'investissements à Ping An et la transaction envisagée avec Vinci concernant Interparking ;
  - (ix) toutes les opérations concernant Scaldis ;
  - (x) la nature plus risquée des actions de Fortis en 2007 et 2008 ;
  - (xi) le démantèlement de Fortis et les événements qui l'ont précédé, en ce compris la préparation, la négociation, la gestion, les documents, les décisions, les conventions, les réunions du conseil d'administration, les prix d'achat, et en ce compris les réductions de valeur et les désinvestissements et cessions d'actifs et d'actions en ce compris les transactions avec les États néerlandais et belges et BNP Paribas et les approbations relatives à ces événements,

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

ainsi que la mise en œuvre du démantèlement qui a suivi en 2009 ;  
et

- (xii) l'octroi de prêts, en ce compris une assistance financière, pour l'acquisition d'actions de Fortis.

- (D) Les Evénements ont donné lieu à des allégations selon lesquelles Fortis aurait violé, parmi d'autres lois et règlements (financiers) belges ou néerlandais, la loi néerlandaise sur les services financiers (*Wet op het financieel toezicht*), et aurait agi de manière fautive à l'égard des investisseurs dans Fortis au cours des années 2007 et 2008, en ce compris pendant les périodes allant (i) du 21 septembre au 7 novembre 2007 inclus, (ii) du 13 mai 2008 au 25 juin 2008 inclus, et (iii) du 29 septembre 2008 au 3 octobre 2008 inclus, menant à des actions civiles et des procédures judiciaires aux Pays-Bas et en Belgique, entre autres initiées par VEB, SICAF et FortisEffect (toutes aux Pays-Bas), et par Deminor et un groupe d'investisseurs conseillés et coordonnés par Deminor (en Belgique).
- (E) VEB représente, en vertu de ses statuts, les intérêts des détenteurs de valeurs mobilières en général, en ce compris les intérêts des personnes qui détenaient des Actions Fortis (tel que ce terme est défini au Paragraphe 1 de l'Annexe 1 (Définitions et interprétation)) au cours de la période allant du 21 septembre 2007 au 3 octobre 2008. SICAF représente, en vertu de ses statuts, les intérêts des personnes qui détenaient des Actions Fortis au cours de la période allant du 29 mai 2007 au 14 octobre 2008 et qui ont subi un dommage, en ce compris mais sans s'y limiter, 155 co-demandeurs dans la procédure dénommée SICAF-II. Deminor représente et conseille environ 5.900 Actionnaires Eligibles (tel que ce terme est défini au Considérant (H)), la grande majorité d'entre eux agissant comme demandeurs nommés dans des procédures judiciaires en Belgique. FortisEffect représente, en vertu de ses statuts, les intérêts des investisseurs dans Fortis, qu'ils aient des intérêts directs ou indirects.
- (F) Les Parties ont exploré les possibilités de résoudre les litiges et les réclamations relatifs aux Evénements. A cet égard, elles ont soumis ces litiges à la médiation qui a été effectuée par MM. Stephen Greenberg et Yves Herinckx (les « **Médiateurs** ») conformément à un accord de médiation daté du 8 octobre 2015.
- (G) Le Montant Transactionnel (tel que ce terme est défini à l'Article 4.1.1) sera financé par Ageas et par le produit de certaines polices d'assurance au profit de ses (anciens) administrateurs et dirigeants. Le Montant Transactionnel moins le produit de ces polices d'assurance sera payé par Ageas dans le but de régler toutes les réclamations et d'être déchargée de toute responsabilité éventuelle envers les Actionnaires Eligibles en lien avec les Evénements (si responsabilité il devait y avoir).
- (H) Sans admettre qu'elle commettrait ou aurait commis la moindre faute, qu'une quelconque loi, règle ou règlement aurait été violé ou qu'une quelconque

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- personne qui détenait des Actions Fortis en 2007 ou 2008 aurait subi un quelconque préjudice indemnisable, Ageas souhaite régler toutes les réclamations que toute personne qui détenait des Actions Fortis à tout moment entre le 28 février 2007 f.d.m. et le 14 octobre 2008 f.d.m. (cette personne étant un « **Actionnaire Eligible** ») aurait eues, aurait maintenant ou pourrait avoir à l'avenir à l'encontre des Personnes Déchargées (tel que ce terme est défini à l'Article 5.1.1), en lien avec les Evénements.
- (I) Les Parties ont examiné ce que serait une juste indemnisation en lien avec les Evénements pour différentes catégories d'Actionnaires Eligibles, en fonction notamment de (i) la période pendant laquelle les Actionnaires Eligibles détenaient des Actions Fortis, (ii) si ces Actionnaires Eligibles ont détenu ou acheté des Actions Fortis, et (iii) si ces Actionnaires Eligibles ont engagé et/ou accepté d'engager des frais sous quelque forme ou de quelque manière que ce soit, pour poursuivre leur réclamation alléguée et pour mettre en œuvre la présente transaction. Les Parties souhaitent désormais qu'Ageas indemnise les Actionnaires Eligibles, selon les termes et sous réserve des conditions de la présente convention.
- (J) Bien qu'il soit impossible de connaître précisément le nombre de personnes pouvant être qualifiées d'Actionnaire Eligible, les Parties estiment que, au cours de chacune des trois périodes visées à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*), il y a environ 150.000 à 220.000 Actionnaires Eligibles.
- (K) Le 14 mars 2016, les Parties ont conclu la première version de la présente convention, qui a été modifiée le 19 mai 2016 (cette convention modifiée étant la « **Précédente Convention de Transaction** »). Le 20 mai 2016, les Parties ont soumis une requête conjointe, telle que visée à l'article 7:907(1) du CCN, (la « **Requête** ») auprès de la Cour d'appel d'Amsterdam (la « **Cour** »), dans le but d'entendre déclarer la Précédente Convention de Transaction, et la transaction qu'elle contenait, contraignante à l'égard de tous les Actionnaires Eligibles.
- (L) La Cour a organisé une audience de procédure le 25 août 2016, après laquelle les Parties ont notifié les Actionnaires Eligibles conformément à l'article 1013 du CPCN. Le 24 mars 2017, la Cour a tenu une audience afin d'évaluer la Précédente Convention de Transaction, au cours de laquelle certains Actionnaires Eligibles potentiels ont invoqué des moyens de défense à l'encontre de la Précédente Convention de Transaction.
- (M) Le 16 juin 2017, la Cour a prononcé un arrêt interlocutoire dans lequel elle a conclu que la convention telle que modifiée ne serait pas déclarée contraignante dans sa forme de l'époque pour les raisons exposées dans l'arrêt interlocutoire, et a donné aux Parties la possibilité de modifier la Précédente Convention de Transaction.
- (N) Les Parties ont réfléchi aux considérations de la Cour et ont entamé des discussions entre elles, ce qui a conduit à la rédaction d'une seconde

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

convention modifiée qui est reprise dans la présente convention et qui, selon les Parties, répond dans la mesure du possible à toutes les objections et préoccupations significatives exprimées par la Cour dans son arrêt provisoire.

- (O) Les Parties souhaitent à présent entendre déclarer la présente convention, et la transaction qu'elle contient, contraignantes à l'égard de tous les Actionnaires Eligibles, en ce compris mais sans s'y limiter, les actionnaires aux Pays-Bas et en Belgique, dans la plus grande mesure possible, y compris la plus grande dimension géographique.

**LES PARTIES S'ACCORDENT COMME SUIT****1 DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION**

Dans la présente convention, à moins que le contexte ne requière une autre interprétation, les définitions et dispositions de l'*Annexe 1 (Définitions et interprétation)* s'appliquent tout au long de la présente convention.

**2 DÉCLARATIONS****2.1** Les Parties déclarent que :

- (a) elles sont pleinement autorisées et ont toutes les approbations internes et externes (par exemple de la Banque Nationale de Belgique) nécessaires pour conclure et exécuter la présente convention ;
- (b) toutes les déclarations qu'elles font dans la présente convention sont vraies et exactes.

**3 CATÉGORIES D'ACTIONS FORTIS****3.1 Catégories d'Actions Fortis**

Aux fins de la présente convention, les Actions Fortis sont divisées dans les sous-catégories suivantes :

- (a) le nombre d'Actions Acquisées en Période 1 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 7 novembre 2007 f.d.m. moins le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 21 septembre 2007 o.d.m. dans la mesure où la différence est supérieure à zéro (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Acquisées en Période 1** » de cet Actionnaire Eligible) ;
- (b) le nombre d'Actions Détenues en Période 1 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre le plus faible d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 7 novembre 2007 f.d.m. ou le 21 septembre 2007 o.d.m. (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Détenues en Période 1** » de cet Actionnaire Eligible ; et ensemble avec les Actions Acquisées en Période 1, les « **Actions de la Période 1** ») ;

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (c) le nombre d'Actions Acquisées en Période 2 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 25 juin 2008 f.d.m. moins le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 13 mai 2008 o.d.m. dans la mesure où la différence est supérieure à zéro (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Acquisées en Période 2** » de cet Actionnaire Eligible) ;
- (d) le nombre d'Actions Détenues en Période 2 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre le plus faible d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 25 juin 2008 f.d.m. ou le 13 mai 2008 o.d.m. (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Détenues en Période 2** » de cet Actionnaire Eligible ; et ensemble avec les Actions Acquisées en Période 2, les « **Actions de la Période 2** ») ;
- (e) le nombre d'Actions Acquisées en Période 3 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 3 octobre 2008 f.d.m. moins le nombre d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 29 septembre 2008 o.d.m. dans la mesure où la différence est supérieure à zéro (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Acquisées en Période 3** » de cet Actionnaire Eligible) ;
- (f) le nombre d'Actions Détenues en Période 3 est, à l'égard d'un Actionnaire Eligible, le nombre le plus faible d'Actions Fortis détenues par cet Actionnaire Eligible le 3 octobre 2008 f.d.m. ou le 29 septembre 2008 o.d.m. (ces Actions Fortis sont ci-après dénommées les « **Actions Détenues en Période 3** » de cet Actionnaire Eligible ; et ensemble avec les Actions Acquisées en Période 3, les « **Actions de la Période 3** »).

**4 TRANSACTION ; PROCÉDURE POUR OBTENIR UNE INDEMNISATION****4.1 Transaction**

- 4.1.1 Le « **Montant Transactionnel** » est la somme de la Limite de l'Indemnisation et de la Limite des Coûts Additionnels (tels que ces deux termes sont définis à l'Annexe 1 (Définitions et interprétation)), étant précisé, afin d'éviter tout doute, que cette somme exclut tous les frais et dépenses liés à la conclusion, l'approbation et la mise en œuvre de la présente convention, tels que mais sans s'y limiter, les coûts décrits à l'Article 4.2.3, et les coûts des Parties tels qu'ils sont décrits à l'Article 9.9.
- 4.1.2 Ageas veillera à s'assurer que le Montant Transactionnel sera réparti conformément au Plan de Répartition de la Transaction qui figure à l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), et conformément à l'Article 4.3.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**4.2 Fondation et Administrateur des Demandes**

- 4.2.1 La Fondation a été créée pour superviser, contrôler et administrer la répartition du Montant Transactionnel, conformément à ses statuts.
- 4.2.2 La Fondation a sélectionné un Administrateur des Demandes ayant de l'expérience et des capacités internationales en tant qu'administrateur des demandes, à la suite d'un processus de sélection rigoureux, lors duquel des critères importants dans le choix de l'Administrateur des Demandes étaient l'expérience, la haute qualité et la haute réputation dans le traitement des demandes tant d'investisseurs particuliers que d'investisseurs institutionnels en Europe, et qui prend en considération l'expérience préalable dans des règlements transactionnels relatifs à des litiges de masse concernant plusieurs Etats en Europe.
- 4.2.3 Les frais et dépenses de la Fondation et de l'Administrateur des Demandes, en ce compris notamment tous les frais relatifs à (la mise en place de) la procédure d'administration des demandes, en ce compris toutes les notifications WCAM, la répartition du Montant Transactionnel, et les polices d'assurance appropriées de ses dirigeants et administrateurs pour les membres du conseil de la Fondation, seront supportés par Ageas. Tout intérêt échu sur les sommes versées par Ageas à la Fondation sera au profit d'Ageas.
- 4.2.4 La Fondation sera dissoute dès que possible après la répartition complète du Montant Transactionnel conformément à la présente convention, après quoi toute liquidité résiduelle de la Fondation sera reversée à Ageas.

**4.3 Procédure pour obtenir une distribution à partir du Montant Transactionnel**

- 4.3.1 Pour recevoir une distribution à partir du Montant Transactionnel, un Actionnaire Eligible doit remplir et soumettre un formulaire de preuve de demande et de décharge tel qu'approuvé par les Parties conformément à l'Article 4.3.2, et ensuite par la Cour (le « **Formulaire de Demande** »).
- 4.3.2 Ageas préparera, en collaboration avec l'Administrateur des Demandes, un projet de Formulaire de Demande. Ageas offrira aux autres Parties une opportunité raisonnable de commenter ce projet et d'inclure tous commentaires raisonnables dans ce projet, qui est soumis à l'approbation de toutes les Parties.
- 4.3.3 Le Formulaire de Demande exigera de chaque Actionnaire Eligible qu'il fasse ce qui suit :
- (a) fournir (i) le nombre d'Actions Fortis détenues à chacune des dates visées à l'Article 3.1(a) à (f), et (ii) le nombre le plus élevé d'Actions Fortis détenues à tout autre moment entre le 28 février 2007 f.d.m. et le 14 octobre 2008 f.d.m. ou, par défaut, le nombre le plus élevé d'actions Fortis détenues à l'une ou l'autre des dates prévues à l'Article 3.1(a) à (f) ;

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (b) fournir des preuves fiables, telles qu'acceptées dans la pratique habituelle de l'Administrateur des Demandes pour l'administration de réclamations dans des actions collectives, en ce compris mais sans s'y limiter, les bordereaux de confirmation fournis par les courtiers ou les relevés mensuels de courtage ou les relevés des banques de dépôt confirmant les informations détaillées fournies en vertu de l'Article 4.3.3(a) ;
- (c) indiquer si oui ou non l'Actionnaire Eligible peut être qualifié de Demandeur Actif, et dans l'affirmative, fournir les preuves nécessaires à cet effet ;
- (d) dans l'hypothèse où cet Actionnaire Eligible peut être qualifié de Constituant et souhaite ou a déjà accepté de recevoir l'indemnisation par l'intermédiaire d'un GAD, selon les cas, (i) consentir irrévocablement et explicitement à ce qu'Ageas paye ce montant au GAD concerné conformément au Paragraphe 8.3 de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), (ii) accepter que ce paiement par Ageas au GAD concerné décharge pleinement et définitivement Ageas de toute obligation de paiement envers ce Constituant (paiement libératoire ou *bevrijdende betaling*) en vertu de la présente convention ; et (iii) dans le cas d'un GAD, décharger pleinement et définitivement le GAD concerné pour son rôle dans la négociation et la mise en œuvre de la transaction visée par la présente convention, et ses termes ;
- (e) accepter les termes de la Décharge, qui fait partie du Formulaire de Demande ;
- (f) dans l'hypothèse où un Formulaire de Demande est soumis par un Actionnaire Eligible qui est partie à une ou plusieurs procédures judiciaires en Belgique en lien avec les Evénements, une instruction explicite de cet Actionnaire Eligible à ses avocats, et acceptée par ces avocats, de déposer un désistement d'action (*afstand van rechtsvordering*), sans préjudice de son droit de recevoir son indemnisation en vertu et conformément aux termes de la présente convention ;
- (g) accepter de faire l'objet d'enquêtes menées par l'Administrateur des Demandes et par la Commission des Litiges en ce qui concerne l'éligibilité, en ce compris le cas échéant en tant que Demandeur Actif, la validité et/ou le montant de la demande d'indemnisation faite dans le Formulaire de Demande ;
- (h) consentir à la compétence exclusive de l'Administrateur des Demandes et de la Commission des Litiges, en ce qui concerne les sujets visés aux Articles 4.3.4 à 4.3.8 sous la forme d'avis contraignants (*bindend advies*), et à la compétence exclusive du Tribunal du District d'Amsterdam, et de ses juridictions d'appel, en ce qui concerne tout

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

autre litige que cet Actionnaire Eligible peut avoir, ou prétend avoir, avec Ageas, les autres Parties ou l'une quelconque des Personnes Déchargées en lien avec la présente convention, à la condition que la résolution des litiges ne soit pas régie par d'autres conventions conclues entre l'Actionnaire Eligible concerné et une Partie ou Personne Déchargée en vertu de l'Article 10.4 ;

- (i) déclarer et garantir que les déclarations faites dans le Formulaire de Demande sont complètes, vraies et exactes ; et
- (j) remettre une copie du Formulaire de Demande signé et complété à l'Administrateur des Demandes à l'adresse indiquée dans la Notification de la Décision d'Homologation (telle que définie à l'Article 6.2.1) endéans les 366 jours après la Date de Notification de la Décision d'Homologation.

4.3.4 La validité de chaque réclamation faite dans un Formulaire de Demande et le montant attribué à chaque Actionnaire Eligible qui remplit les conditions requises par la présente convention pour bénéficier d'une indemnisation, seront initialement déterminés par l'Administrateur des Demandes, agissant en tant qu'examineur indépendant au sens de l'article 7:907(3)(d) du CCN, conformément aux termes de la présente convention et du Plan de Répartition de la Transaction.

4.3.5 L'Administrateur des Demandes avisera l'Actionnaire Eligible par écrit, rapidement et au moins dans un délai suivant la réception d'un Formulaire de Demande à convenir entre la Fondation et l'Administrateur des Demandes, délai qui doit être aussi court qu'il sera possible en pratique, s'il accepte ou rejette une demande et si cet Actionnaire Eligible est qualifié de Demandeur Actif (le cas échéant), en ce compris en accordant une période aux Actionnaires Eligibles pour remédier aux lacunes de leur demande, et quel montant sera provisoirement attribué à cet Actionnaire Eligible en appliquant 100% des montants pour l'indemnisation par Action Fortis prévue au Paragraphe 2 (a) à (f) de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) pour les Actionnaires Eligibles, le Complément d'Indemnisation conformément au Paragraphe 3.1 de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) et, le cas échéant, les Coûts Additionnels prévus au Paragraphe 4 de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), et à l'exclusion des ajustements possibles à la hausse ou à la baisse de ces montants en vertu du Paragraphe 5 de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) (le « **Montant Provisionnel de la Demande** »). Si un Actionnaire Eligible n'est pas d'accord avec cette détermination, et si l'Administrateur des Demandes et l'Actionnaire Eligible sont incapables de régler le différend endéans vingt (20) Jours Ouvrables après la notification de ce désaccord à l'Administrateur des Demandes, l'Actionnaire Eligible peut soumettre le différend à la Commission des Litiges pour une résolution définitive et contraignante sous la forme d'un avis contraignant (*bindend advies*) au sens du droit néerlandais, laquelle résolution sera réalisée par la Commission des

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

Litiges endéans vingt (20) Jours Ouvrables après le moment où un tel différend lui aura été soumis. Si l'Actionnaire Eligible ne soumet pas le différend à la Commission des Litiges endéans trente (30) Jours Ouvrables après que l'Administrateur des Demandes ait rejeté par écrit les objections soulevées par l'Actionnaire Eligible à l'encontre du rejet de sa demande dans sa totalité ou partiellement, la détermination faite par l'Administrateur des Demandes est alors contraignante et il n'existera aucun autre recours. Le mécanisme de règlement des différends visé au présent Article 4.3.5 est applicable *mutatis mutandis* à la détermination du Montant Final de la Demande.

- 4.3.6 Si un Actionnaire Eligible ne soumet pas de Formulaire de Demande avant la Date d'Exclusion, cet Actionnaire Eligible n'aura droit à aucune répartition anticipée en vertu du Paragraphe 6 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*).
- 4.3.7 Si un Actionnaire Eligible ne soumet pas de Formulaire de Demande endéans 366 jours à partir de la Date de Notification de la Décision d'Homologation (le « **Délai de Dépôt de la Demande** »), cet Actionnaire Eligible n'aura droit à aucune part du Montant Transactionnel comme prévu à l'article 7:907(6) du CCN.
- 4.3.8 Si un Actionnaire Eligible reçoit une indemnisation relative aux Evénements par le biais d'un jugement d'un quelconque tribunal, à l'exclusion de la Cour dans la procédure WCAM, cet Actionnaire Eligible n'aura droit à aucune part du Montant Transactionnel.

**5 FINALITÉ****5.1 Décharge et renonciation complètes, définitives et irrévocables**

- 5.1.1 A la condition que la présente convention ne soit pas résiliée et à la condition de la satisfaction des obligations d'indemnisation pertinentes à l'égard de ce GAD comme convenu entre Ageas et ces Parties, chaque GAD libère par la présente pleinement, définitivement et à tout jamais, en vertu de toute Loi, chacune des personnes suivantes : (i) Ageas et les Filiales, (ii) tous les administrateurs, dirigeants et autres membres du personnel d'Ageas et des Filiales qui travaillent ou qui ont d'une manière ou d'une autre travaillé pour ou ont été associés à Ageas ou aux Filiales, (iii) toutes les Banques de Souscription, et (iv) tous les auditeurs, les conseillers, les avocats et les assureurs des personnes mentionnées ci-dessus et leur personnel et dirigeants et administrateurs (chacune des personnes reprises aux points (i) à (iv) étant une « **Personne Déchargée** ») de toutes réclamations, actions, charges et demandes de dédommagement quelconques que ce GAD a eues, a maintenant ou pourrait avoir à l'avenir à l'encontre de toute Personne Déchargée en lien avec les Evénements, et renonce, en vertu de toute Loi, à tous et chacun de ses droits en rapport avec ceux-ci.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- 5.1.2 À partir de la Date d'Exclusion, chaque Actionnaire Eligible qui n'a pas remis une Notification d'Opt-Out sera réputé avoir, de plein droit en exécution de la Décision d'Homologation, pleinement, définitivement et à tout jamais, libéré, en vertu de toute Loi, chaque Personne Déchargée, de toutes réclamations, actions, charges et demandes de dédommagement quelconques que cet Actionnaire Eligible a eues, a maintenant ou pourrait avoir à l'avenir à l'encontre de toute Personne Déchargée en lien avec les Événements, et avoir renoncé, en vertu de toute Loi, à tous et chacun de ses droits en rapport avec ceux-ci.
- 5.1.3 Aucune des Personnes Déchargées ou de leurs avocats respectifs, ni aucun des GAD ou de leurs avocats respectifs, n'aura une quelconque responsabilité ou dette en rapport avec la mise en œuvre du Plan de Répartition de la Transaction, la forme, la substance, la méthode ou le mode de répartition, l'administration ou la répartition du Montant Transactionnel, toute dette fiscale qu'un Actionnaire Eligible peut encourir en raison de la présente convention ou en raison d'une quelconque mesure prise en application de la présente convention, ou l'administration ou le traitement des réclamations ou la détermination de la validité d'un Formulaire de Demande.
- 5.1.4 Pour éviter tout doute, la décharge prévue au précédent Article 5.1.3 n'a pas pour effet de libérer Ageas ou toute Personne Déchargée de la pleine exécution de leurs obligations respectives issues de ou prévues par la présente convention.

**5.2 Suspension et fin des actions et procédures**

- 5.2.1 Chaque GAD continuera de suspendre, et veillera à s'assurer que ses avocats agissant au nom de ses Constituants respectifs continueront de suspendre, toutes les procédures judiciaires en lien avec les Événements dans lesquelles il est impliqué à l'encontre de toute Personne Déchargée, et chaque GAD fera en sorte que ces procédures judiciaires continuent d'être suspendues.
- 5.2.2 Ageas fera, et elle donnera instruction à ses avocats de faire, et elle veillera à s'assurer que toutes les Personnes Déchargées et leurs avocats impliqués dans les procédures judiciaires visées à l'Article 5.2.1 feront, tout ce qui est en leur pouvoir pour s'assurer que ces procédures judiciaires reprennent leur cours comme avant la suspension, dans l'hypothèse où la présente convention serait résiliée.
- 5.2.3 Dès le moment du dépôt de la Requête, toutes les procédures judiciaires de chaque GAD et de leurs Constituants respectifs à l'encontre de toutes les Personnes Déchargées ont été suspendues de plein droit, et devront finalement prendre fin conformément à l'article 1015 du CPCN à la Date d'Echéance de l'Opt-Out. Dans la mesure où l'article 1015 du CPCN n'est pas directement applicable à ces procédures judiciaires, les GAD veilleront à s'assurer que les actions ou procédures concernées dans lesquelles ils sont impliqués avec leurs Constituants seront suspendues et prendront fin avec le même effet que celui envisagé à l'article 1015 du CPCN. En ce qui concerne les procédures

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

judiciaires belges impliquant Deminor et ses Constituants, Deminor fera ses meilleurs efforts pour mettre fin aux procédures dans lesquelles ils sont impliqués en demandant à ses Constituants de fournir des instructions explicites pour mettre fin à la procédure conformément à l'article 821 du CJB, sans préjudice du droit de ces Constituants de recevoir leur indemnisation en vertu et conformément à la présente convention.

- 5.2.4 Deminor n'est pas obligé de veiller à la suspension ou à la fin des procédures en vertu du présent Article 5.2 (*Suspension et fin des actions et procédures*) à l'égard d'un Constituant de Deminor dont le contrat avec Deminor a pris fin, mais uniquement à l'égard de ce Constituant.

**5.3 Aucune action ou assistance à d'autres actions ; abstention de toute déclaration négative**

- 5.3.1 Chaque GAD s'abstiendra de toute implication, et veillera à s'assurer que ses administrateurs, ses dirigeants et ses autres cadres, ses employés, ses avocats (dans la mesure où cela ne viole pas les règles du barreau applicables), et ses conseillers qui sont ou ont été impliqués directement dans des procédures judiciaires et/ou dans des relations du GAD avec ou contre toutes les Personnes Déchargées, s'abstiennent de s'impliquer dans (i) toute action, plainte, campagne ou déclaration médiatique, concernant les Evénements, dans laquelle les Personnes Déchargées sont critiquées, sauf s'il s'agit d'un raisonnement exprimé dans le passé, et (ii) dans d'autres actions à l'encontre des Personnes Déchargées en lien avec les Evénements, soit en représentant toute personne, soit en fournissant des informations à toute personne, et il déclare et s'engage qu'il ne bénéficiera pas, et qu'il fera en sorte que les personnes mentionnées ci-dessus ne bénéficieront d'aucune façon, de manière financière ou non-financière, de telles actions.

- 5.3.2 Cet Article 5.3 ne sera pas applicable à un avocat consultant et/ou représentant un Constituant de Deminor dont le contrat avec Deminor a pris fin, mais uniquement à l'égard de ce Constituant et de cet avocat.

- 5.3.3 Afin d'éviter tout doute, les Articles 5.2 et 5.3 n'empêchent pas un GAD d'assister un Actionnaire Eligible dans le dépôt des Formulaire de Demande conformément à l'Article 4.3, ni d'assister ou d'agir pour des Actionnaires Eligibles devant et en-dehors des tribunaux dans une action en exécution forcée des droits consacrés par la présente convention, qu'elle soit ou non déclarée contraignante par la Cour.

**5.4 Aucune reconnaissance de faute, de responsabilité et de culpabilité**

Aucune des Personnes Déchargées ne reconnaît la moindre faute ou responsabilité en lien avec les Evénements.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**5.5 Stipulation pour autrui**

Afin d'éviter tout doute, cet Article 5 contient une stipulation irrévocable pour autrui (*onherroepelijk derdenbeding*) à l'égard des Personnes Déchargées qui ne sont pas une Partie.

**6 ACTE À SOUMETTRE À LA COUR EN VUE D'OBTENIR L'HOMOLOGATION****6.1 Acte**

6.1.1 Les Parties feront leurs meilleurs efforts pour déposer conjointement un acte tel que visé par le paragraphe 11.4 de l'arrêt interlocutoire de la Cour du 16 juin 2017, aussi tôt que possible, mais avec la ferme intention de procéder à ce dépôt au plus tard le 12 décembre 2017, afin de rendre la transaction contenue dans la présente convention exécutoire conformément à l'article 7:907 du CCN par le biais de la *Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade* (l'« **Acte** »). L'Acte sera rédigé par Ageas, et Ageas offrira aux autres Parties une opportunité raisonnable de commenter ce projet et d'inclure tous commentaires raisonnables dans ce projet, qui est soumis à l'approbation de toutes les Parties.

6.1.2 Chaque Partie fera ses meilleurs efforts afin d'assurer que la présente convention soit déclarée contraignante par la Cour. Si la présente convention est déclarée contraignante par la Cour, aucune des Parties ne pourra en réclamer la révocation (*herroeping*) sur la base de l'article 1018(2) du CPCN.

**6.2 Notification de la Décision d'Homologation**

6.2.1 Ageas rédigera le projet de notification, au sens de l'article 1017(3) du CPCN (la « **Notification de la Décision d'Homologation** »), en impliquant pleinement les autres Parties. Ageas offrira aux autres Parties une opportunité raisonnable de commenter ce projet et d'inclure tous commentaires raisonnables dans ce projet, qui est soumis à l'approbation de toutes les Parties. La Notification de la Décision d'Homologation convenue, qui est jointe comme Annexe 3 (*Modèle de Notification de la Décision d'Homologation*), a été soumise à la Cour pour examen.

6.2.2 Les Parties veilleront à s'assurer que la Notification de la Décision d'Homologation:

- (a) répondra à toutes les exigences du droit néerlandais (en ce compris l'article 1017(3) du CPCN), le règlement de la Cour et toute autre Loi applicable, et dans le cas contraire respectera les modalités et la forme ordonnées par la Cour ; et
- (b) sera, au plus tard à la Date de Notification de la Décision d'Homologation, (i) envoyée par courrier ordinaire, courriel ou transmise par tout autre moyen requis par la Cour, à toutes les personnes qui peuvent être identifiées, par des efforts raisonnables, comme entrant dans la définition d'Actionnaires Eligibles et pour lesquelles les Parties ont une dernière adresse connue ainsi qu'aux dépositaires connus, (ii)

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

publiée dans deux journaux nationaux aux Pays-Bas et en Belgique, et  
(iii) publiée sur les sites web des Parties et par tout autre moyen requis  
par la Cour.

**6.3 Expressions de la volonté de ne pas être lié par la Décision  
d'Homologation**

6.3.1 Un Actionnaire Eligible qui ne souhaite pas être lié par la Décision  
d'Homologation et la Décharge doit envoyer à l'Administrateur des Demandes  
une notification écrite de son intention de ne pas être lié conformément à l'Article  
6.3.2 (une « **Notification d'Opt-Out** ») avant la Date d'Exclusion. Tout  
Actionnaire Eligible qui n'envoie pas une Notification d'Opt-Out à temps à  
l'Administrateur des Demandes sera lié par la Décision d'Homologation et la  
Décharge.

6.3.2 Une Notification d'Opt-Out doit inclure le nom, l'adresse, le numéro de  
téléphone et l'adresse de courrier électronique de l'Actionnaire Eligible qui  
envoie cette Notification d'Opt-Out. La Notification de la Décision  
d'Homologation exigera d'un Actionnaire Eligible qui envoie une Notification  
d'Opt-Out d'indiquer le nombre d'Actions Fortis qu'il a détenues aux dates  
visées à l'Article 4.3.3(a), et, s'il est représenté par un GAD ou un(e) autre  
organisation ou représentant, le nom de ce GAD ou de l'autre organisation ou  
représentant. Un Actionnaire Eligible qui envoie une Notification d'Opt-Out est  
présumé renoncer à ses droits en tant qu'Actionnaire Eligible sur la base de la  
présente convention.

6.3.3 Un Actionnaire Eligible qui n'aurait pas pu avoir connaissance (même en ayant  
fait preuve d'une diligence raisonnable) de ses dommages allégués, au sens de  
l'article 7:908(3) du CCN, et qui ne souhaite pas être lié par la Décision  
d'Homologation et la Décharge doit envoyer à l'Administrateur des Demandes  
une Notification d'Opt-Out endéans six (6) mois après la connaissance de son  
dommage. Tout Actionnaire Eligible de ce type qui n'envoie pas une Notification  
d'Opt-Out à l'Administrateur des Demandes à temps sera lié par la Décision  
d'Homologation et la Décharge.

**7 RÉSILIATION****7.1 Décision d'Homologation**

Chaque Partie aura le droit de résilier unilatéralement la présente convention à sa  
seule discrétion si la Cour refuse de prononcer la Décision d'Homologation en des  
termes conformes à la présente convention, et si soit (i) la période de recours à  
l'encontre de la décision de la Cour a expiré sans qu'un recours n'ait été introduit,  
soit (ii) toutes les Parties ont renoncé par écrit à leurs droits de recours, soit (iii) un  
recours a été introduit et la décision de la Cour n'a pas été réformée ou annulée de  
manière telle que la transaction soit déclarée contraignante pour tous les  
Actionnaires Eligibles comme il est prévu par la présente convention, dans chacun  
de ces cas endéans trente (30) Jours Ouvrables après l'événement donnant droit à  
résiliation.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**7.2 Opt-Out**

- 7.2.1 Ageas a le droit de résilier unilatéralement la présente convention à sa seule discrétion au plus tard huit (8) semaines après la Date d'Exclusion si, à la Date d'Exclusion, le Montant de l'Opt-Out excède 5% (cinq pour cent) du Montant Transactionnel.
- 7.2.2 Le Montant de l'Opt-Out sera déterminé conformément à l'Annexe 3 (Détermination du Montant de l'Opt-Out) au plus tard six (6) semaines après la Date d'Exclusion.
- 7.2.3 Si Ageas décide de résilier la présente convention conformément à l'Article 7.2.1, elle le notifiera par écrit aux autres Parties, à la suite de quoi elles communiqueront la résiliation au moyen (i) d'une publication dans deux journaux nationaux aux Pays-Bas et en Belgique, (ii) d'une publication sur les sites web des Parties, et par tout autre moyen requis par la Cour.

**7.3 Conséquences de la résiliation**

Si la présente convention est résiliée conformément aux présentes dispositions, la présente convention n'aura alors ni force obligatoire ni aucun effet, et aucune Partie ni Actionnaire Eligible ne sera lié par un quelconque de ses termes, à l'exception des termes inclus dans les Articles 1, 7.2.3, 8.3 (*Engagement de confidentialité*), 9 (*Divers*) et 10 (*Loi applicable et exécution*), et uniquement en cas de résiliation par Ageas conformément à l'Article 7.2 (*Résiliation*) aussi le Paragraphe 6.2. de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) demeurera pleinement en vigueur.

**8 ANNONCES ; MEILLEURS EFFORTS ; CONFIDENTIALITÉ****8.1 Annonces**

- 8.1.1 Les GAD soutiendront chacun pleinement la transaction projetée par la présente convention et chacun d'eux (i) l'appuiera, (ii) s'abstiendra de toute déclaration négative concernant la transaction, et (iii) prendra des mesures positives pour conseiller à leurs Constituants respectifs de ne pas soumettre de Notification d'Opt-Out.

**8.2 Meilleurs efforts**

Les GAD feront chacun leurs meilleurs efforts pour convaincre leurs Constituants respectifs de participer à la transaction projetée par la présente convention. S'ils ont connaissance du fait que l'un de leurs Constituants a l'intention d'envoyer ou a envoyé une Notification d'Opt-out, ils en informeront rapidement Ageas et l'Administrateur des Demandes, en fournissant tous les détails pertinents en leur possession à ce sujet.

**8.3 Engagement de confidentialité**

Chaque Partie s'engage à respecter les accords de confidentialité existants.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**9 DIVERS****9.1 Nature de cet accord**

La présente convention constitue un accord transactionnel au sens de l'article 7:907 du CCN.

**9.2 Interdiction de cession**

Aucune Partie ne peut, sans l'accord écrit préalable des autres Parties, céder, transférer ou affecter (dans chaque cas en tout ou en partie) l'un quelconque de ses droits ou l'une quelconque de ses obligations découlant de la présente convention.

**9.3 Invalidité**

9.3.1 Dans cet Article 9.3 (*Invalidité*), le terme « exécutable » inclut le caractère légal, valide et obligatoire (et les termes dérivés doivent être interprétés en conséquence).

9.3.2 Si une quelconque disposition de la présente convention est considérée comme étant inexécutable, ou le devient (dans chaque cas en tout ou en partie) en vertu d'une quelconque Loi :

- (a) cette disposition sera, dans la mesure de son inexécutabilité, considérée comme ne faisant pas partie de la présente convention ; et
- (b) les Parties feront des efforts raisonnables pour s'accorder sur une disposition alternative qui soit exécutable afin d'assurer, autant que possible, l'effet voulu de la disposition inexécutable.

**9.4 Exemplaies**

La présente convention peut être adoptée en un nombre quelconque d'exemplaies qui, tous considérés ensemble, formeront un seul et unique instrument. Les Parties peuvent adopter la présente convention en signant n'importe lequel de ces exemplaies.

**9.5 Modifications et renonciations**

La présente convention ne peut être ni modifiée, ni complétée, et il ne peut y être renoncé (dans chaque cas en tout ou en partie) sans l'accord écrit des Parties.

**9.6 Droits des tiers**

A moins que la présente convention n'en dispose autrement :

- (a) elle ne contient aucune stipulation pour autrui (*derdenbedingen*) qui peut être invoquée par un tiers contre une Partie ; et
- (b) lorsque la présente convention contient une stipulation pour autrui, la présente convention (en ce compris les droits des tiers concernés par

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

la présente convention) peut être résiliée, modifiée, complétée, et il peut y être renoncé (dans chaque cas en tout ou en partie) sans l'accord de ce tiers.

Pour éviter tout doute, (i) la présente convention ne confère aucun droit à des tiers à moins que la Décision d'Homologation déclarant la présente convention contraignante pour tous les Actionnaires Eligibles ne soit prononcée, et les Parties sont libres de modifier tout terme de la présente convention jusqu'à cette Décision d'Homologation sans l'accord d'un quelconque tiers, et (ii) les Actionnaires Eligibles n'entrent pas dans la définition de « Partie » au sens de la présente convention.

**9.7 Pas de résolution ; pas de révision ; erreurs**

9.7.1 Aucune des Parties ne peut obtenir la résolution (*ontbinden*), en tout ou en partie, de la présente convention.

9.7.2 Aucune des Parties ne peut demander une révision sur la base de l'article 6:258 du CCN ou invoquer une révision sur la base de l'article 6:258 du CCN comme défense à l'encontre d'une demande en exécution forcée basée sur la présente convention.

9.7.3 Aucune des Parties ne peut invoquer l'article 6:228 du CCN, et si une Partie a commis une erreur (*heeft gedwaald*) en relation avec la présente convention, elle supportera les risques de cette erreur.

**9.8 Suspension**

Aucune des Parties ne peut suspendre (*opschorten*) l'exécution de ses obligations en vertu ou découlant de la présente convention, sur quelque base que ce soit, sauf tel qu'énoncé dans la présente convention ou autrement convenu par les Parties.

**9.9 Coûts**

A moins que la présente convention n'en dispose autrement, chaque Partie supportera tous les coûts qu'elle a exposés ou qu'elle exposera afin de préparer, conclure ou exécuter la présente convention.

**9.10 Traduction**

Si la présente convention est traduite dans une quelconque autre langue, la version anglaise de la présente convention fera foi.

**9.11 Notifications**

9.11.1 Toute notification d'une Partie à une autre en lien avec la présente convention doit être :

- (a) écrite ;
- (b) en anglais ; et

## CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

(c) adressée en mains propres, par email, par lettre recommandée ou par porteur.

9.11.2 Une notification d'une Partie à une autre doit être envoyée à cette Partie à l'adresse suivante, ou à toute autre personne ou adresse que cette Partie peut indiquer ultérieurement aux autres Parties :

### **Ageas**

Rue du Marquis 1, 1000 Bruxelles, Belgique

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]

### **Vereniging van Effectenbezitters – VEB**

Amaliastraat 7, 2514 JC La Haye, Pays-Bas

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]  
[REDACTED]  
[REDACTED]

### **Deminor**

Sablon Tower, Rue Joseph Stevens 7, B-1000 Bruxelles, Belgique

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]

### **SICAF**

C/o Jan-Hendrik Crucq, CCL Advocaten B.V., Herengracht 545, (1017 BW), Amsterdam, Pays-Bas

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]

### **FortisEffect**

C/o JUST Legal Finance B.V., Maliebaan 70, 3581 CV Utrecht, Pays-Bas

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]

### **La Fondation**

Rue du Marquis 1, B-1000 Bruxelles, Belgique

Email : [REDACTED]

A l'attention de : [REDACTED]

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

9.11.3 Une notification sera effective dès réception et sera considérée avoir été reçue :

- (a) lors de la remise, si elle a été adressée en mains propres, par lettre recommandée ou par porteur ;
- (b) au jour de la remise, en cas d'email délivré avant 17:00 heure normale d'Europe centrale (« **HNEC** ») pendant un Jour Ouvrable, ou le plus prochain Jour Ouvrable si l'email a été délivré après 17:00 HNEC durant un Jour Ouvrable ou un jour autre qu'un Jour Ouvrable, l'heure de la remise telle qu'indiquée dans l'email faisant preuve de l'heure de réception.

**10 LOI APPLICABLE ET EXÉCUTION****10.1 Loi applicable**

Cette convention (en ce compris les Articles 10.2 (*Médiation*) et 10.3 (*Arbitrage*)) et toute obligation non-contractuelle découlant de la présente convention ou en lien avec celle-ci sont gouvernées exclusivement par le droit néerlandais.

**10.2 Médiation**

Si un quelconque différend survient entre les Parties exclusivement en raison ou en lien avec la présente convention, en ce compris les différends concernant son existence et sa validité, les Parties soumettront ce différend aux Médiateurs agissant en tant que médiateurs. Si ce différend n'a pas été résolu, ou si les Parties échouent à nommer un autre médiateur en cas d'indisponibilité des médiateurs ci-avant mentionnés dans les trois (3) mois après que le différend ait été soumis à la médiation, l'Article 10.3 (*Arbitrage*) sera d'application.

**10.3 Arbitrage**

10.3.1 Sous réserve de la Clause 10.2 (*Médiation*), tous les autres différends survenant entre les Parties exclusivement en raison ou en lien avec la présente convention, en ce compris les différends concernant son existence et sa validité, seront tranchés exclusivement et définitivement par un arbitrage suivant le Règlement d'Arbitrage de l'Institut d'Arbitrage des Pays-Bas (*Arbitragereglement van het Nederlands Arbitrage Instituut*, le « **Règlement d'Arbitrage NAI** »).

10.3.2 Le siège de l'arbitrage (*plaats van arbitrage*) sera Amsterdam, Pays-Bas.

10.3.3 La langue de l'arbitrage sera l'anglais.

10.3.4 Le tribunal arbitral sera composé de trois arbitres.

10.3.5 Le tribunal arbitral sera nommé conformément au Règlement d'Arbitrage NAI.

10.3.6 Le tribunal arbitral décidera et rendra sa ou ses sentence(s) arbitrale(s) conformément aux règles de droit (*naar de regelen des rechts*).

## CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- 10.3.7 Ni les Parties ni l'institution arbitrale ne pourront faire publier la sentence arbitrale.
- 10.3.8 Les procédures arbitrales entreprises sur la base de cet Article 10.3 (*Arbitrage*) ne seront pas jointes à d'autres procédures arbitrales, que ce soit sur la base de l'article 1046 CPCN ou autrement, à l'exception d'autres procédures arbitrales entreprises sur la base de cet Article 10.3 (*Arbitrage*).

### **10.4 Autres différends**

- 10.4.1 Les différends entre les Actionnaires Eligibles et (toutes ou) l'une des Parties ou l'une des Personnes Déchargées, qui concernent la présente convention et qui ne sont pas du ressort de la Commission des Litiges, seront de la compétence exclusive du Tribunal du District d'Amsterdam et de ses juridictions d'appel, en ce compris en rapport avec la Requête, sans préjudice des clauses de juridiction contenues dans les conventions conclues entre un GAD et un Actionnaire Eligible qui resteront inapplicables et qui auront donc la priorité en cas de conflit.

[Les pages de signature suivent]

CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIEDE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

## Annexe 1 Définitions et interprétation

## 1 Définitions

Les termes commençant par une lettre majuscule, en ce compris les termes utilisés dans l'introduction et le préambule de la présente convention, ont la signification suivante :

« **Acte** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 6.1.1 ;

« **Action Fortis** » désigne une unité (*unit*) émise par Fortis N.V. et Fortis SA/NV, chaque unité étant composée d'une action ordinaire du capital de Fortis N.V. jumelée avec une action ordinaire du capital de Fortis SA/NV, cotée aux bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Luxembourg, en ce compris (i) lesdites unités qui ont été achetées ou autrement acquises, à la condition que le risque économique ait été transféré à l'acheteur ou l'acquéreur à cette date (la « date de l'opération »), mais qui n'ont pas encore été transférées dans le compte de l'acheteur ou de l'acquéreur à la date de l'opération, et à l'exclusion (ii) desdites unités qui ont été vendues ou autrement cédées, à la condition que le risque économique ait été transféré à la personne à laquelle ces unités ont été vendues ou à qui elles ont été autrement cédées à cette date (la « date de l'opération »), mais qui n'ont pas encore été transférées du compte du vendeur ou de la personne qui a cédé autrement ces unités ;

« **Actionnaire Eligible** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (H) ;

« **Actions Acquisées en Période 1** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (a) ;

« **Actions Acquisées en Période 2** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (c) ;

« **Actions Acquisées en Période 3** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (e) ;

« **Actions Détenues en Période 1** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (b) ;

« **Actions Détenues en Période 2** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (d) ;

« **Actions Détenues en Période 3** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (f) ;

« **Actions de la Période 1** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (b) ;

« **Actions de la Période 2** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (d) ;

CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIEDE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

« **Actions de la Période 3** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 3.1 (*Catégories d'Actions Fortis*) (f) ;

« **Administrateur des Demandes** » désigne toute personne ou entité qui a été ou qui sera sélectionnée par la Fondation conformément à l'Article 4.2.2, avec un mandat approprié de la Fondation, pour aider à mettre en œuvre les termes de la présente convention, en ce compris (i) la fourniture d'annonces et de notifications aux Actionnaires Eligibles telles que visées à l'Article 6.2 (*Notification de la Décision d'Homologation*), (ii) la réponse aux questions des Actionnaires Eligibles, (iii) la réception et la conservation des Notifications d'Opt-Out, (iv) la réception, l'examen et la conservation des Formulaires de Demande, (v) la vérification de l'éligibilité d'une personne en tant qu'Actionnaire Eligible et, le cas échéant, en tant que Demandeur Actif, (vi) la mise en place, sur demande, d'un programme pour contacter les Actionnaires Eligibles en ce qui concerne les dépôts des Formulaires de Demande, (vii) le calcul de l'indemnisation conformément au Plan de Répartition de la Transaction, et (viii) la répartition des montants conformément au Plan de Répartition de la Transaction, cette personne devant être indépendante au sens de l'article 7:907(3)(d) du CCN<sup>1</sup> ;

« **Ageas** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **Banques de Souscription** » désigne Merrill Lynch International, BNP Paribas Fortis SA/NV, ING Bank N.V., Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., Fox-Pitt, Kelton, Ltd, Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA, Santander Investments S.A., Keefe, Bruyette & Woods Ltd., Dresdner Bank AG, CAYLON, KBC Securities SA/NV, Petercam SA/NV, Dexia Bank SA/NV, Bank Degroof SA/NV, ainsi que tous leurs prédécesseurs ou successeurs légaux, chacun en sa qualité de souscripteur de l'émission d'actions de Fortis N.V. et Fortis SA/NV de septembre 2007 ;

« **CCN** » désigne le Code civil néerlandais (*Burgerlijk Wetboek*) ;

« **CJB** » désigne le Code judiciaire belge ;

« **Commission des Litiges** » désigne une commission composée de trois personnes indépendantes, qui ont été ou qui seront nommées par la Fondation, qui a pour but de résoudre définitivement les différends visés par l'Article 4.3.5 et le Paragraphe 1.6 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Constituants** » désigne les Actionnaires Eligibles qui se sont inscrits ou qui ont rejoint un GAD ;

---

<sup>1</sup> Est actuellement retenue par la Fondation en vertu de l'Article 4.2.2, Computershare Investor Services PLC ayant son siège à Bristol, qui est affiliée à Computershare Limited, une organisation internationale ayant une succursale néerlandaise ayant son siège à Rotterdam.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

« **Cour** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (K) ;

« **Coûts Additionnels** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 4.1 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **CPCN** » désigne le Code de procédure civile néerlandais (*Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering*) ;

« **Date d'Exclusion** » signifie la date déterminée par la Cour à laquelle les Actionnaires Eligibles peuvent au plus tard déposer une Notification d'Opt-Out, que les Parties ont proposé à la Cour de fixer à trois (3) mois après la Date de Notification de la Décision d'Homologation;

« **Date d'Echéance de l'Opt-Out** » désigne la première date entre le dernier jour auquel Ageas peut exercer son droit de résiliation tel que prévu à l'Article 7.2.1, et la date à laquelle Ageas a renoncé à ce droit ;

« **Date de Notification de la Décision d'Homologation** » désigne la date proposée par les Parties à la Cour pour laquelle respectivement l'envoi et la publication de la Notification de la Décision d'Homologation doivent avoir eu lieu tel qu'indiqué à l'Article 6.2.1, laquelle date proposée sera fixée dans les deux (2) mois suivant la date de la Décision d'Homologation, ou dans une autre période si la Cour le décide, malgré le fait que les Parties ont l'objectif, dans la mesure du possible, de notifier les Notifications de la Décision d'Homologation aussi tôt qu'il est possible en pratique ;

« **Date du Paiement** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 8.2 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Décision d'Homologation** » désigne une décision de la Cour qui déclare la présente convention contraignante au sens de l'article 7:907 du CCN ;

« **Décharge** » désigne les décharges et renonciations visées à l'Article 5.1 (*Décharge et renonciation complètes, définitives et irrévocables*) et dans le Formulaire de Demande ;

« **Délai pour le Dépôt de la Demande** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 4.3.7 ;

« **Demandeur Actif** » désigne un Actionnaire Eligible, à l'exception des Personnes Exclues, qui a pris une mesure positive pour introduire une action contre une Personne Déchargée en lien avec les Evènements, en :

- (a) participant à une action en justice néerlandaise ou belge à l'encontre d'une Personne Déchargée, en ce compris en ayant son nom mentionné dans une requête, une demande en intervention volontaire dans une procédure pendante (*verzoek tot vrijwillige tussenkomst*) ou une citation, ou en étant intervenu dans une procédure pénale, une telle action devant avoir été introduite avant le 24 mars 2017 ; ou

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (b) s'étant inscrit ou ayant rejoint, avant le 31 décembre 2014, une organisation néerlandaise ou belge, en ce compris un GAD, qui a introduit une action en justice à l'encontre d'une Personne Déchargée avant le 24 mars 2017, ce qui doit être prouvé par un accord écrit, un formulaire d'inscription ou une lettre de soutien aux procédures Fortis ou, en ce qui concerne les individus (en ce compris les sociétés privées de pension et de management constituées au profit d'une seule personne), par la preuve du paiement de frais d'adhésion à cette organisation, et cet Actionnaire Eligible est repris dans la liste qui doit être présentée par le GAD à l'Administrateur des Demandes. Tout Actionnaire Eligible se présentant comme un constituant du GAD sans être repris sur une liste mentionnée dans la phrase précédente doit fournir des informations écrites spécifiques à l'Administrateur des Demandes attestant que cet Actionnaire Eligible constitue un Demandeur Actif tel que ce terme est défini dans ce point (b). Tout différend à cet égard sera réglé par la Commission des Litiges ; ou
- (c) étant un partenaire institutionnel actuel d'un GAD, ce qui doit être démontré par la preuve d'une (précédente) adhésion à ce GAD au moins jusqu'au 31 décembre 2014 et d'un paiement de frais d'adhésion à ce GAD avant cette date, pour autant qu'Ageas ait été informée de la présence de ce partenaire institutionnel avant le 14 mars 2016 et que le nombre de partenaires institutionnels soit limité à cinq (5) par GAD ;

« **Deminor** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **Evénements** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (C) ;

« **f.d.m.** » désigne le moment où la négociation s'est clôturée sur les bourses d'Amsterdam ou, le cas échéant, de Bruxelles à la date pertinente ;

« **Filiale** » désigne toute filiale directe ou indirecte, actuelle ou ancienne d'Ageas, en ce compris BNP Paribas Fortis SA/NV ;

« **Fondation** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **Formulaire de Demande** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 4.3.1 ;

« **Fortis** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (A) ;

« **FortisEffect** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **GAD** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

« **Individuel** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 2.3 de l'Annexe 4 (*Détermination du Montant de l'Opt-Out*) ;

« **Institutionnel** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 2.3 de l'Annexe 4 (*Détermination du Montant de l'Opt-Out*) ;

« **Jour Ouvrable** » signifie un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes pour leurs activités ordinaires aux Pays-Bas ;

« **Limite de l'Indemnisation** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 5.1.5 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Limite des Coûts Additionnels** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 5.1.6 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Limite du Complément** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 5.1.3 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Limite pour un Acquéreur** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 5.1.1 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Limite pour un Détenteur** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 5.1.2 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Loi** » désigne tout statut, loi, ordonnance, décret, jugement, décision, règle ou règlement applicable émanant d'une quelconque autorité judiciaire, législative, exécutive ou réglementaire dans la mesure où elle est compétente à l'égard de la question pertinente ;

« **Médiateurs** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (F) ;

« **Montant des Coûts Additionnels** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 4.2 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant de la Répartition Anticipée** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 6.1 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant de l'Opt-Out** » désigne le montant total de l'indemnisation à laquelle les Actionnaires Eligibles qui ont envoyé une Notification d'Opt-Out conformément à l'Article 6.3.1 auraient pu prétendre conformément à la présente convention s'ils n'avaient pas envoyé une Notification d'Opt-Out, un tel montant devant être déterminé conformément à l'Annexe 4 (*Détermination du Montant de l'Opt-Out*) ;

« **Montant de l'Indemnisation** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 3.2 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant Final de la Demande** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 7(a) de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant Provisionnel de la Demande** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 4.3.6 ;

CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIEDE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

« **Montant Résiduel de la Répartition** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 7 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant Transactionnel** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 4.1.1 ;

« **Montant Transactionnel Réservé** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 8.1 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Montant Transactionnel Résiduel** » a la signification qui lui est attribuée au Paragraphe 8.1 de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Notification de la Décision d'Homologation** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 6.2.1 ;

« **Notification d'Opt-Out** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 6.3.1 ;

« **o.d.m.** » désigne le moment où la négociation s'ouvre sur les bourses d'Amsterdam ou, le cas échéant, de Bruxelles à une date donnée ;

« **Parties** » ou **Partie** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **Période 1** » désigne la période allant du 21 septembre 2007 o.d.m. jusqu'au 7 novembre 2007 f.d.m. ;

« **Période 2** » désigne la période allant du 13 mai 2008 o.d.m. jusqu'au 25 juin 2008 f.d.m. ;

« **Période 3** » désigne la période allant du 29 septembre 2008 o.d.m. jusqu'au 3 octobre 2008 f.d.m. ;

« **Personne Déchargée** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 5.1.1 ;

« **Personnes Exclues** » désigne toute personne actuellement désignée comme défenderesse dans une ou plusieurs des procédures judiciaires visées au Considérant (D), qui sont pendantes au moment de la conclusion de la présente convention, mais, en ce qui concerne les Banques de Souscription qui sont de telles défenderesses, à savoir Merrill Lynch International, BNP Paribas Fortis SA/NV, ING Bank N.V., Coöperatieve Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. et Fox-Pitt, Kelton Ltd., uniquement pour les Actions Fortis qu'une telle Banque de Souscription détenait à ses propres risques et charges ;

« **Plan de Répartition de la Transaction** » désigne le plan selon lequel le Montant Transactionnel sera distribué aux Actionnaires Eligibles, tel que joint en Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) ;

« **Précédente Convention de Transaction** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (K) ;

« **Règlement d'Arbitrage NAI** » a la signification qui lui est attribuée à l'Article 10.3.1 ;

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

« **Requête** » a la signification qui lui est attribuée au Considérant (K) ;

« **SICAF** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention ;

« **VEB** » a la signification qui lui est attribuée dans le préambule de la présente convention.

**2 Interprétation****2.1** Références aux personnes

Les références à une personne comprennent tout individu, société ou partenariat, avec ou sans personnalité juridique propre, peu importe le lieu d'incorporation, de constitution ou d'inscription.

**2.2** Titres et références aux Articles, Annexes et Paragraphes

2.2.1 Les Titres ont été intégrés dans le seul but de faciliter les références et n'ont aucun impact sur l'interprétation d'une quelconque des dispositions de la présente convention.

2.2.2 Une référence dans la présente convention à :

(a) un Article ou une Annexe est l'Article ou l'Annexe pertinent(e) de la présente convention ; et

(b) un Paragraphe est le Paragraphe pertinent de l'Annexe pertinente.

**2.3** Termes juridiques

Par rapport à toute juridiction autre que les Pays-Bas, une référence à un terme juridique néerlandais sera considérée comme faisant référence au terme ou concept qui s'en rapproche le plus dans cette juridiction.

**2.4** Autres références

Dans la présente convention, sauf en cas d'indication contraire :

(a) « **à partir de** » comprend le jour ou le moment auquel il se réfère ;

(b) « **en ce compris** » signifie en ce compris sans limitation (et tous les termes dérivés doivent être interprétés en conséquence) ;

(c) toute référence à un « **genre** » comprend tous les genres, et les mots écrits au singulier comprennent le pluriel et vice versa.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**Annexe 2 Plan de Répartition de la Transaction****1 Principes généraux**

- 1.1** Toutes les dispositions du présent Plan de Répartition de la Transaction sont soumises à la condition que la présente convention ne soit pas résiliée conformément à l'Article 7 de la présente convention, et uniquement en cas de résiliation par Ageas conformément à l'Article 7.2 (*Résiliation*), le Paragraphe 6.2. de l'Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*) demeurera pleinement en vigueur.
- 1.2** Le Montant Transactionnel sera distribué aux Actionnaires Eligibles selon les termes et sous réserve des conditions de ce Plan de Répartition de la Transaction.
- 1.3** Les Actionnaires Eligibles ne soumettant pas, ou pas à temps, un Formulaire de Demande, ou dont le Formulaire de Demande n'a pas été approuvé, n'auront droit à aucune indemnisation, mais ils seront néanmoins liés par la Décision d'Homologation.
- 1.4** L'Administrateur des Demandes déterminera la part pro rata du Montant Transactionnel de chaque Actionnaire Eligible sur la base du Formulaire de Demande de chaque Actionnaire Eligible et conformément au présent Plan de Répartition de la Transaction.
- 1.5** Chaque GAD peut préparer et collecter les formulaires de Demande, et les pièces à l'appui de ceux-ci, de ses Constituants respectifs qui l'ont autorisé à le faire, et peut soumettre l'ensemble de ces formulaires de Demande complétés à l'Administrateur des Demandes pour qu'il les traite dans les meilleurs délais, et au plus tard à la Date d'Exclusion.
- 1.6** Si un Constituant de Deminor ou SICAF ou FortisEffect ne dépose pas de Formulaire de Demande par l'intermédiaire de Deminor ou SICAF ou FortisEffect selon le cas, l'Administrateur des Demandes le notifiera à Deminor ou SICAF ou FortisEffect selon le cas, et la question sera déférée à la Commission des Litiges afin qu'elle détermine si ce Constituant pourra être éligible pour le Montant de la Répartition Anticipée, et la part concernée dans le Montant de la Répartition Anticipée ne sera pas versée à ce Constituant avant la décision de la Commission des Litiges.

**2 Indemnisation pour les Actionnaires Eligibles**

- 2.1** Sous réserve du Paragraphe 5 (Limites et allocation successive), les Actionnaires Eligibles, à l'exception des Personnes Exclues, auront droit à une indemnisation payable par Ageas et prélevée sur le Montant Transactionnel d'un montant de :
- (a) 0,47 EUR par Action Acquisée en Période 1 ;
  - (b) 0,23 EUR par Action Détenuée en Période 1 ;
  - (c) 1,07 EUR par Action Acquisée en Période 2 ;

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (d) 0,51 EUR par Action Détenue en Période 2 ;
- (e) 0,31 EUR par Action Acquisée en Période 3 ;
- (f) 0,15 EUR par Action Détenue en Période 3.

**3 Complément d'Indemnisation**

- 3.1** Les Actionnaires Eligibles auront droit à une indemnisation additionnelle de 0,50 EUR par Action Fortis détenue, avec un maximum de 950 EUR par Actionnaire Eligible. Dans ce cadre, le nombre d'Actions Fortis détenues sera le nombre le plus élevé d'Actions Fortis détenues à tout moment par cet Actionnaire Eligible pendant la période entre le 28 février 2007 f.d.m. et le 14 octobre 2008 f.d.m., sans qu'il soit pertinent que cet Actionnaire Eligible ait droit ou non à une autre indemnisation en vertu des Paragraphes 2 ou 4.
- 3.2** Le montant cumulé de l'indemnisation à répartir en vertu des Paragraphes 2 et 3 est ci-après dénommé le « Montant de l'Indemnisation ».

**4 Coûts Additionnels**

- 4.1** En ce qui concerne les coûts, sous quelque forme ou manière que ce soit, qu'un Demandeur Actif a engagés ou a accepté d'engager dans le cadre de la poursuite de sa demande alléguée et de la réalisation de la transaction, un Demandeur Actif a droit à un montant complémentaire équivalent à 25% (vingt-cinq pour cent) à calculer sur le montant d'indemnisation par Action Fortis auquel ce Demandeur Actif a droit conformément au Paragraphe 2(a) à (f) de la présente Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction), sans tenir compte d'aucun ajustement à la hausse ou à la baisse qui serait possible conformément au Paragraphe 5 de l'Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) (les « Coûts Additionnels »), ces Coûts Additionnels faisant l'objet de la Limite des Coûts Additionnels (tel que ce terme est défini au Paragraphe 5.1.6 de la présente Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction)) et de l'allocation successive conformément au Paragraphe 5.2.2 de la présente Annexe 2 (Plan de Répartition de la Transaction) qui, pour éviter tout doute, ne doit jamais excéder la Limite des Coûts Additionnels.
- 4.2** Le montant cumulé des Coûts Additionnels à répartir en vertu du Paragraphe 4.1 est dénommé le « Montant des Coûts Additionnels ».

**5 Limitations et allocation successive****5.1 Limitations**

- 5.1.1** L'indemnisation globale maximale pour toutes les Actions Acquisées en Période 1, les Actions Acquisées en Période 2 et les Actions Acquisées en Période 3 prévue au Paragraphe 2 est de 507.700.000 EUR (la « **Limite pour un Acquéreur** »). Si ce montant global est plus élevé, l'indemnisation prévue au Paragraphe 2(a), (c) et (e), sera alors ajustée proportionnellement à la baisse. Si ce montant global est inférieur, cette différence sera alors utilisée pour augmenter,

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

proportionnellement, l'indemnisation par action visée au Paragraphe 2, jusqu'à 100% des montants visées au Paragraphe 2(b), (d) et (f), dans l'hypothèse où ces montants ont été ajustés proportionnellement à la baisse en raison du dépassement de la Limite pour un Détenteur (tel que définie au Paragraphe 5.1.2 de la présente Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*)).

- 5.1.2 L'indemnisation globale maximale pour toutes les Actions Détenues en Période 1, les Actions Détenues en Période 2 et les Actions Détenues en Période 3 prévue au Paragraphe 2 est de 572.600.000 EUR (la « **Limite pour un Détenteur** »). Si ce montant global est supérieur, l'indemnisation prévue au Paragraphe 2(b), (d) et (f), sera alors ajustée proportionnellement à la baisse. Si ce montant global est inférieur, cette différence sera alors utilisée pour augmenter, proportionnellement, l'indemnisation par action visée au Paragraphe 2, jusqu'à 100% des montants visées au Paragraphe 2(a), (c) et (e), dans l'hypothèse où ces montants ont été ajustés proportionnellement à la baisse en raison du dépassement de la Limite pour un Acquéreur.
- 5.1.3 L'indemnisation globale maximale conformément au Paragraphe 3.1 est de 76.200.000 EUR (la « **Limite du Complément** »). Si ce montant global est supérieur, l'indemnisation par Actionnaire Eligible prévue au Paragraphe 3.1 sera alors ajustée proportionnellement à la baisse. Si ce montant global est inférieur, l'excédent du Complément d'Indemnisation sera alors utilisé pour compenser tout déficit de l'indemnisation conformément au Paragraphe 2, dans l'hypothèse où cette indemnisation a été ajustée proportionnellement à la baisse conformément aux Paragraphes 5.1.1 ou 5.1.2 de la présente Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*).
- 5.1.4 Si, après application des Paragraphes 5.1.1 et 5.1.2, la Limite pour le Détenteur ou la Limite pour l'Acquéreur n'a pas été atteinte et si l'indemnisation prévue au Paragraphe 3.1 a été ajustée proportionnellement à la baisse conformément au Paragraphe 5.1.3, tout excédent doit alors être utilisé pour compenser tout déficit de l'indemnisation conformément au Paragraphe 3.1, jusqu'à 100% de l'indemnisation prévue au Paragraphe 3.1.
- 5.1.5 Le Montant de l'Indemnisation ne pourra pas dépasser 1.156.500.000 EUR (la « **Limite de l'Indemnisation** »). Si le montant de l'Indemnisation est supérieur à la Limite de l'Indemnisation, l'indemnisation par Action Fortis prévue au Paragraphe 2 sera alors ajustée proportionnellement à la baisse.
- 5.1.6 Le Montant des Coûts Additionnels ne pourra pas dépasser 152.000.000 EUR (la « **Limite des Coûts Additionnels** »). Si le Montant des Coûts Additionnels est supérieur à la Limite des Coûts Additionnels, les Coûts Additionnels, prévus au Paragraphe 4 seront alors ajustés proportionnellement à la baisse.
- 5.2** Allocation successive
- 5.2.1 Si la Limite de l'Indemnisation n'a pas été atteinte après que l'indemnisation par Action Fortis ait atteint 100% des montants visées au Paragraphe 2 et que

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

l'indemnisation conformément au Paragraphe 3.1 ait atteint 100% des montants visés au Paragraphe 3.1, cet excédent doit être utilisé pour augmenter proportionnellement d'un maximum de 20% les montants visés au Paragraphe 2.

5.2.2 Si la Limite des Coûts Additionnels n'a pas été atteinte, cet excédent doit être utilisé pour augmenter proportionnellement d'un maximum de 20% les montants visés au Paragraphe 4.1.

5.2.3 Sous réserve et après application des Paragraphes 5.2.1 et 5.2.2 (le cas échéant) et 7(c), si, après trente-six (36) mois après la date de la Décision d'Homologation ou ultérieurement, des sommes du Montant Transactionnel subsistent après que tous les efforts raisonnables pour répartir le Montant Transactionnel conformément au Plan de Répartition de la Transaction aient été accomplis, ces sommes seront reversées à Ageas, sous réserve de l'application de l'article 7:910(2) CCN.

**6 Répartitions anticipées**

6.1 Dès que cela est pratiquement possible après que la Cour ait émis une Décision d'Homologation, un montant de 70% (septante pour cent) du Montant Provisionnel de la Demande (le « **Montant de la Répartition Anticipée** ») sera payé conformément au Paragraphe 8 à tous les Actionnaires Eligibles ayant déposé un Formulaire de Demande valide et approuvé au plus tard à la Date d'Exclusion, ce paiement étant soumis à l'octroi de la Décharge.

6.2 Si Ageas résilie la présente convention conformément à l'Article 7 (*Résiliation*), chaque Actionnaire Eligible ayant déposé un Formulaire de Demande valide et approuvé au plus tard à la Date d'Exclusion aura droit à 100% de son propre Montant Provisionnel de la Demande, qui sera payé à ces Actionnaires Eligibles dès que cela est pratiquement possible, pour autant que la Décharge soit octroyée.

**7 Répartitions résiduelles**

Les Parties veilleront à s'assurer que le montant résiduel du Montant Transactionnel à distribuer aux Actionnaires Eligibles, qui n'a pas été distribué conformément au Paragraphe 6 (le « **Montant Résiduel de la Répartition** »), sera distribué aussi tôt qu'il est possible en pratique, après les distributions anticipées respectives conformément à ce Paragraphe. Afin de le permettre, elles s'accorderont avec l'Administrateur des Demandes sur un processus de répartition, basé sur les principes suivants :

(a) Le calcul du Montant Résiduel de la Répartition reflétera tous les ajustements potentiels apportés au Montant Provisionnel de la Demande concernant un Actionnaire Eligible, conformément au Paragraphe 5 de la présente Annexe 2 (*Plan de Répartition de la Transaction*), pour déterminer le montant final de la demande concernant cet Actionnaire Eligible (le « **Montant Final de la Demande** »).

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (b) Le Montant Résiduel de la Répartition sera distribué dès que cela est pratiquement et raisonnablement possible après l'expiration du Délai pour le Dépôt de la Demande et uniquement après que les Formulaires de Demande reçus au plus tard à l'expiration du Délai pour le Dépôt de la Demande auront respectivement été traités, en ce compris le règlement et la remédiation à toutes les lacunes dans les Formulaires de Demande soumis, afin d'assurer que le Montant Final de la Demande concernant tous les Actionnaires Eligibles soit correct, avec une marge d'erreur limitée.
- (c) Pour tenir compte d'une marge d'erreur limitée dans le traitement des demandes, de la possibilité que des Formulaires de Demande n'aient pas été traités ou qu'il n'ait pas été remédié à des lacunes, le Montant Résiduel de la Répartition sera seulement payé à concurrence d'un maximum de 95% du Montant Transactionnel après le traitement visé au (b) ci-dessus. Le solde sera distribué au plus tôt six (6) mois après et à partir de ce moment, dès que cela est pratiquement et raisonnablement possible.

**8 Transferts de fonds et mécanismes de paiement**

- 8.1** Ageas a payé 240.700.000 EUR par le biais d'un dépôt sur un compte en banque de la Fondation (le « Montant Transactionnel Réserve »). Le solde du Montant Transactionnel reste auprès d'Ageas (le « Montant Transactionnel Résiduel ») et doit être réservé, et être identifié dans les déclarations et annonces réglementaires trimestrielles d'Ageas, ce qui doit être démontré à la Fondation aussi longtemps qu'un paiement final quelconque doit encore être fait conformément à la présente convention.
- 8.2** L'Administrateur des Demandes déterminera le montant de tout paiement devant être fait en vertu des Paragraphes 6 et 7. Endéans dix (10) Jours Ouvrables après avoir fait cette détermination au sujet d'un tel paiement, l'Administrateur des Demandes fixera une date pour ce paiement (dans chaque cas, la « Date de Paiement »), et le notifiera à la Fondation. Endéans dix (10) Jours Ouvrables après cette notification, ce paiement sera effectué depuis la part requise du Montant Transactionnel Réserve et, si celui-ci s'avère insuffisant, depuis la part requise du Montant Transactionnel Résiduel pour la Date de Paiement, dans chaque cas à moins qu'il ne soit pas raisonnablement possible d'effectuer les paiements visés par le présent Paragraphe 8.2 endéans les échéances indiquées.
- 8.3** L'indemnisation approuvée pour un Constituant d'un GAD (à l'exception de VEB) doit être payée par l'intermédiaire d'un agent ou d'un fiduciaire (*trustee*) indépendant désigné par le GAD concerné, et agissant en tant qu'agent ou fiduciaire (*trustee*) de ce Constituant, de la manière indiquée au point (a) ci-dessus, tandis que ce GAD accepte la pleine responsabilité et obligation vis-à-vis à la fois de ses Constituants et d'Ageas que les paiements sont faits à ses Constituants en pleine conformité avec la présente convention et avec tous les accords directs entre chaque Constituant et le GAD respectif, et à la condition que :

## CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

- (a) le paiement par Ageas doit être effectué sur un compte-tiers (*derdengeldenrekening*) ou sur un compte client (*kwaliiteitsrekening*) d'un tiers indépendant et ces paiements ainsi que les paiements de ce compte aux Constituants respectifs doivent être supervisés par un tiers indépendant (par exemple un avocat, un comptable ou un notaire) désigné par le GAD concerné à ses propres frais ;
  - (b) ce Constituant consent irrévocablement et explicitement à ce qu'Ageas paye cette indemnisation par l'intermédiaire du GAD concerné (soit dans le Formulaire de Demande, soit autrement) ; et que
  - (c) ce Constituant fournisse à Ageas une décharge pleine et définitive dès que le paiement est fait au GAD concerné (*bevrijdende betaling*).
- 8.4** Les autres mécanismes des paiements visés par ce Paragraphe 8 seront convenus entre Ageas, la Fondation et l'Administrateur des Demandes, et prendront en considération, entre autres, (i) la rapidité de paiement ; (ii) les pratiques de paiement habituelles pour les règlements transactionnels relatifs à des litiges de masse concernant plusieurs Etats en Europe ; et (iii) le coût.

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK**Annexe 3** Projet de Notification de la Décision d'Homologation**NOTIFICATION DE LA DÉCISION D'HOMOLOGATION DE LA  
TRANSACTION FORTIS**

Sur la base de l'article 1017 alinéa 3 du Code de Procédure Civile, à la requête et direction de la Cour d'appel d'Amsterdam (la « **Cour** »).

Cette notification est destinée à toutes les personnes (morales) qui ont acheté ou détenu des actions Fortis à un quelconque moment pendant la période entre le 28 février 2007 et le 14 octobre 2008 inclus (ces personnes sont les « **actionnaires éligibles** »).

**Décision d'homologation de la Convention**

La Cour a déclaré irrévocablement contraignante la convention de transaction qui a été conclue entre Ageas (l'ancienne Fortis), VEB, Deminor, SICAF, FortisEffect et la Fondation FORsettlement (la « **Convention** ») par décision du [•].

**Contenu de la Convention**

La Convention attribue, selon certaines conditions, aux actionnaires éligibles une indemnisation en rapport avec les événements qui se sont produits en 2007 et 2008 chez l'ancienne Fortis (entretemps Ageas). Cela concerne des événements qui peuvent avoir eu une influence sur le cours des actions, notamment la communication (ou l'absence de celle-ci) et la politique de Fortis vis-à-vis de sa position financière, des événements ayant précédé le démantèlement de Fortis et l'acquisition d'ABN AMRO, tel que cela est plus amplement décrit dans la Convention.

**Conséquence de la décision d'homologation**

Puisque la Cour a déclaré la Convention contraignante, tous les actionnaires éligibles sont en principe liés par la Convention. La Convention donne aux actionnaires éligibles le droit à une indemnisation dans les conditions décrites dans la Convention. En échange de ceci, les actionnaires éligibles octroient de la manière prévue dans la Convention une décharge définitive à Ageas, aux (anciens) membres d'Ageas et des banques qui l'ont accompagnée, pour les événements qui se sont produits en 2007 et 2008 chez Fortis.

**Réclamer une indemnisation**

Les personnes qui veulent être prises en compte pour une indemnisation en vertu de la Convention doivent pour ce faire introduire un formulaire de demande. Un formulaire de demande peut être téléchargé via le site web [www.forsettlement.com](http://www.forsettlement.com) et peut être demandé par téléphone via les numéros mentionnés ci-dessous (voir sous "Plus

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

d'information et contact"). Les personnes doivent envoyer le formulaire de demande qu'elles ont complètement rempli et signé (avec les éléments de preuve demandés) à l'Administrateur des Demandes à l'adresse mentionnée ci-dessous (voir sous « Plus d'information et contact ») ou via le site web [[www.forsettlement.com](http://www.forsettlement.com)]. Le formulaire de demande doit être reçu par l'Administrateur des Demandes au plus tard le **[date 366 jours après la « Date de Notification de la Décision d'Homologation »]** ou porter le cachet de la poste de cette date. Les actionnaires éligibles qui n'introduisent pas à temps un formulaire de demande de la manière prévue, ne peuvent pas (ou plus) réclamer une indemnisation. Des informations complémentaires sur l'introduction du formulaire de demande se trouvent sur le formulaire de demande et l'explicatif qui l'accompagne.

**Possibilité de « opt-out »**

Si un actionnaire éligible ne veut pas être lié par la Convention, il doit dans les trois mois, donc au plus tard le **[date trois mois après la « Date de Notification de la Décision d'Homologation »]** envoyer une déclaration à cet effet (une « **Notification d'Opt-Out** ») à l'Administrateur des Demandes. Les actionnaires éligibles qui introduisent valablement une notification d'opt-out, ne sont pas liés par la Convention et ne peuvent également pas réclamer une indemnisation sur la base de la Convention ou profiter d'un quelconque autre droit issu de la Convention.

Une notification d'opt-out peut être introduite auprès de l'Administrateur des Demandes de manière électronique (**[une plus ample description suit]**) ou par courrier à l'adresse postale mentionnée ci-dessous (voir sous « Plus d'information et contact »).

Les actionnaires éligibles sont priés d'utiliser pour une notification d'opt-out le modèle de notification d'opt-out qui peut être téléchargé sur [www.forsettlement.com](http://www.forsettlement.com) et qui peut être demandée par téléphone via les numéros de téléphone mentionnés ci-dessous (voir sous « Plus d'information et contact »). La notification d'opt-out doit contenir le nom, l'adresse, le numéro de téléphone et l'adresse email de l'actionnaire éligible. Les actionnaires éligibles sont également priés d'indiquer le nombre d'actions dans Fortis que l'actionnaire éligible détenait à certaines dates mentionnées dans la Convention et de mentionner s'ils étaient affiliés auprès de VEB, Deminor, SICAF et/ou FortisEffect.

**Plus d'information et contact**

La décision de la Cour par laquelle la transaction a été déclarée contraignante et la Convention peuvent être consultées, téléchargées et imprimées sur [www.rechtspraak.nl](http://www.rechtspraak.nl) (sous « actualités ») et [www.forsettlement.com](http://www.forsettlement.com). Sur ce dernier site, d'autres informations pertinentes peuvent également être trouvées. Il est vivement conseillé de consulter le site web [www.forsettlement.com](http://www.forsettlement.com) pour le suivi des prochaines communications.

## **CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE**

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

L'adresse postale de l'Administrateur des Demandes est :

Computershare  
Postbus 6320  
3002 AH Rotterdam  
Pays-Bas

Pour les réponses aux questions fréquemment posées, vous pouvez vous diriger vers [www.forsettlement.com/page/support](http://www.forsettlement.com/page/support). Si vous avez d'autres questions, vous pouvez alors prendre contact avec le Centre d'information FORsettlement via le formulaire de contact sur [www.forsettlement.com/page/contact](http://www.forsettlement.com/page/contact) ou via les numéros de téléphone ci-dessous :

Belgique : [•]

Pays-Bas : [•]

International: [•]

## Annexe 4 Détermination du Montant de l'Opt-Out

Si un Actionnaire Eligible envoie une Notification d'Opt-Out en vertu de l'Article 6.3.1, et que cette Notification d'Opt-Out ne contient pas les informations visées à l'Article 6.3.2, les démarches suivantes seront effectuées pour établir la part du Montant Transactionnel qui aurait été reçue par cet Actionnaire Eligible s'il n'avait pas envoyé une Notification d'Opt-Out. Le montant ainsi calculé sera utilisé afin de déterminer le Montant de l'Opt-Out et pour établir le droit d'Ageas de résilier la présente convention (et pour cette fin uniquement) en vertu de l'Article 7.2.1.

### 1 Efforts pour obtenir les informations

- 1.1 Endéans cinq (5) Jours Ouvrables après la réception d'une Notification d'Opt-Out, l'Administrateur des Demandes fera lui-même des efforts raisonnables afin de contacter l'Actionnaire Eligible qui a envoyé la Notification d'Opt-Out afin d'obtenir les informations visées à l'Article 6.3.2.
- 1.2 Si l'Administrateur des Demandes est incapable d'obtenir les informations visées à l'Article 6.3.2 de l'Actionnaire Eligible conformément au Paragraphe 1.1, l'Administrateur des Demandes travaillera alors avec les Parties, qui feront ensemble des efforts raisonnables pour obtenir les informations nécessaires à partir de sources alternatives.
- 1.3 Si, après que tous les efforts raisonnables aient été faits par l'Administrateur des Demandes et par les Parties conformément aux Paragraphes 1.1 et 1.2, et que l'Administrateur des Demandes a été incapable d'obtenir les informations visées à l'Article 6.3.2 pour l'Actionnaire Eligible qui a négligé de soumettre les informations, alors la part du Montant Transactionnel attribuable à cet Actionnaire Eligible afin d'établir le Montant de l'Opt-Out sera déterminée conformément aux principes établis dans le Paragraphe 2.

### 2 Utilisation de moyennes

#### 2.1 Catégories de personnes qui ont envoyé une Notification d'Opt-Out

A la seule fin d'établir le Montant de l'Opt-Out, un Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out peut soit être qualifié d'Actionnaire Eligible ou d'Actionnaire Eligible qui est également qualifié de Demandeur Actif, et soit d'Institutionnel ou d'Individuel (tels que ces termes sont définis au Paragraphe 2.3). Par conséquent, quatre catégories de personnes qui ont envoyé une Notification d'Opt-Out seront distinguées :

- (a) Demandeur Actif Institutionnel
- (b) Demandeur Actif Individuel
- (c) Actionnaire Eligible Institutionnel

**CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE  
ET RÉÉTABLIE**DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

(d) Actionnaire Eligible Individuel

**2.2 Actionnaire Eligible et Demandeur Actif**

Un Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out sera considéré, à la seule fin d'établir le Montant de l'Opt-Out, comme un Actionnaire Eligible n'étant pas un Demandeur Actif, à moins que l'Administrateur des Demandes soit capable de déterminer avec certitude que cet Actionnaire Eligible aurait été qualifié de Demandeur Actif (par exemple, le nom de cet Actionnaire Eligible est mentionné dans une requête, une demande en intervention volontaire dans une procédure pendante (*verzoek tot vrijwillige tussenkomst*), une citation, ou il est intervenu dans une procédure pénale, telles que toutes ces situations sont décrites dans la définition de Demandeur Actif sous (a), ou si un GAD le confirme par écrit à l'Administrateur des Demandes).

**2.3 Institutionnel ou Individuel**

Une personne qui a envoyé une Notification d'Opt-Out sera qualifiée d'« **Institutionnel** » si cette personne est un investisseur généralement considéré comme institutionnel, tel que, de manière non limitative, un fonds de pension, une compagnie d'assurance, un fonds d'investissement ou une autre institution financière. Si tel n'est pas le cas, la personne sera alors qualifiée d'« **Individuel** ».

**2.4 Nombre d'Actions Fortis**

2.4.1 Aussi tôt que possible après la Date d'Exclusion, l'Administrateur des Demandes calculera quatre montants moyens d'indemnisation, un pour chacune des quatre catégories visées au Paragraphe 2.1, qu'un Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out aurait reçu, sur la base de l'indemnisation à attribuer aux Actionnaires Eligibles qui ont soumis un Formulaire de Demande avant la Date d'Exclusion.

2.4.2 Si un Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out peut être classé dans l'une des quatre catégories visées au Paragraphe 2.1, le montant moyen d'indemnisation qui aurait été reçu par cet Actionnaire Eligible dans cette catégorie sera utilisé pour déterminer le montant présumé de l'indemnisation attribuable à cet Actionnaire Eligible afin d'établir le Montant de l'Opt-Out.

2.4.3 Si un Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out ne peut pas être qualifié d'Institutionnel ou d'Individuel (par exemple parce que cet Actionnaire Eligible n'a pas fourni la moindre information concernant le nombre d'Actions Fortis détenues), alors la moyenne des montants à allouer à un Institutionnel ou un Individuel sur la base du Paragraphe 2.4.1 sera utilisée afin de déterminer le montant présumé de l'indemnisation attribuable à cet Actionnaire Eligible afin d'établir le Montant de l'Opt-Out.

2.4.4 Si seul le montant total d'Actions Fortis de l'Actionnaire Eligible qui a envoyé une Notification d'Opt-Out est spécifié, sans plus de précision concernant la

## **CONVENTION DE TRANSACTION MODIFIÉE ET RÉÉTABLIE**

DE BRAUW  
BLACKSTONE  
WESTBROEK

structure de sa participation durant les périodes successives, alors le schéma moyen de participation (%Acheteurs, %Détenteurs par période) qui correspond à la classe à laquelle l'Actionnaire Eligible a été assigné sera appliqué pour déterminer le montant présumé de l'indemnisation attribuable à cet Actionnaire Eligible.

# **ANNEXE 30**

**ECONOMIC EXPERTISE REGARDING THE REVISED PROPOSED  
SETTLEMENT BETWEEN CLAIMANTS' ORGANIZATIONS AND  
AGEAS SA/NV**

By

**ANALYSIS GROUP, INC.**

**Marc Van Audenrode, Ph.D.  
Managing Principal**

12 December 2017

## TABLE OF CONTENTS

1	INTRODUCTION .....	- 2 -
1.1	Context for this report .....	- 2 -
1.2	Mandate.....	- 3 -
1.3	Materials Considered .....	- 4 -
1.4	Disclaimer .....	- 4 -
1.5	Structure of the Report.....	- 5 -
2	SUMMARY OF CONCLUSIONS.....	- 6 -
3	MAIN FEATURES OF THE PROPOSED NEW SETTLEMENT AGREEMENT .....	- 7 -
4	ECONOMIC REASONABLENESS OF THE NEW SETTLEMENT AGREEMENT.....	- 9 -
4.1	Assessment of the Settlement Agreement in our May 2016 Report .....	- 9 -
4.2	Assessment of the New Settlement Agreement .....	- 9 -
4.3	Per-Share Compensation to Buyers .....	- 10 -
4.3.1	Per Share Amounts.....	- 10 -
4.3.2	Risk of Dilution and Compensation of Economic losses.....	- 10 -
5	ASSESSING THE “COST ADDITION” FOR ACTIVE CLAIMANTS .....	- 17 -
5.1	Introduction.....	- 17 -
5.2	Empirical Evidence.....	- 17 -
5.2.1	Empirical US evidence.....	- 17 -
5.2.2	Anecdotal evidence from non-US jurisdictions .....	- 20 -
5.3	Conclusion .....	- 22 -
	APPENDIX A: Curriculum Vitae of Marc Van Audenrode.....	- 24 -
	APPENDIX B: Material Considered .....	- 38 -
	APPENDIX C: Correct Treatment of Rights Issues in the Assessment of Potential Economic Losses - 40 -	
	Introduction.....	- 40 -
	Numerical example .....	- 43 -
	Mathematical proof.....	- 46 -

# 1 INTRODUCTION

## 1.1 Context for this report

1. In May of 2016, we – an Analysis Group team led by Dr. Marc Van Audenrode – filed an expert report<sup>1</sup> (the “May 2016 Report”) evaluating the economic reasonableness of the settlement agreement entered into between Ageas SA/NV (“Ageas”) and a number of claimants’ organizations on 14 March 2016 (the “Settlement Agreement”) and submitted to the Amsterdam Court of Appeal (the “Court”) for approval in the context of a collective settlement procedure. More specifically, Ageas had asked us to:
  - a. Calculate the potential price impact (“inflation”) that might be associated with specific Fortis communications, which claimants have alleged to be defective.
  - b. Calculate the number of Fortis shares to which these potential price inflations would apply for each of the three periods being claimed in this settlement during which claimants have alleged that there were defective communications by Fortis (the “reference periods”<sup>2</sup>).
  - c. Estimate whether the total amount awarded in the Settlement Agreement is adequate for compensating those shareholders who allegedly suffered economic losses and could claim compensation.
2. Based on our review of information and data available to us at the time of the report, we found that the principles set forth in the Settlement Agreement between Ageas and claimants’ organizations at the time fairly compensated eligible shareholders for potential economic losses attributable to the allegedly defective communications by Fortis during the three reference periods being claimed in the Settlement Agreement.

---

<sup>1</sup> *Economic Expertise Regarding the Proposed Settlement between Claimants’ Organizations and Ageas SA/NV* by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 20 May 2016.

<sup>2</sup> The reference periods are as follows: 21 September to 7 November 2007 (Reference Period 1); 13 May to 25 June 2008 (Reference Period 2); and 29 September to 3 October 2008 (Reference Period 3). *See* Settlement Agreement, pp. 4-5.

3. Further to that report, in February of 2017, the same Analysis Group team filed an additional report.<sup>3</sup> This rebuttal report responded to certain objections raised by a group of Defendants<sup>4</sup> who were asking the Court to reject the Settlement Agreement, questioned the relevance of the analyses presented in our May 2016 Report, and challenged some of our conclusions.
4. In March of 2017, the same team provided additional responses to arguments and claims made by an expert for the Defendants, Dr. Plantinga.<sup>5</sup> Finally, also in March of 2017, we provided the Court with some additional guidance regarding the interpretation of Table 7 in the May 2016 Report.<sup>6</sup>
5. In its June 16, 2017 decision,<sup>7</sup> the Court suggested some areas of improvements in the Settlement Agreement and raised certain concerns about some aspects of the Settlement Agreement. The Court suggested that the parties amend the Settlement Agreement and return with a new agreement that would alleviate the Court's concerns. Accordingly, after further negotiation, the Parties have reached a revised settlement agreement on 12 December 2017 (the "New Settlement Agreement").<sup>8</sup>
6. Dr. Van Audenrode's updated curriculum vitae, which includes a selection of his casework and a complete list of publications, is attached as **Appendix A** to this report.

## 1.2 Mandate

7. We have been mandated by Ageas to provide economic expertise on whether the New Settlement Agreement entered into between Ageas and claimants' organizations continues to be "fair and reasonable" from an economic perspective and adequately responds to some of the concerns raised by the Court in its June 16, 2017 interim decision. More specifically, Ageas has asked us to:

---

<sup>3</sup> *Economic Responses to the Objections against the Proposed Settlement between Claimants' Organizations and Ageas SA/NV* by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 24 February 2017.

<sup>4</sup> The Defendants are listed in Appendix 1 of the Statement of Defense by Lawyers for Petitioners.

<sup>5</sup> *Responses to the Arguments raised by Dr. Plantinga regarding our May 2016 Report in support of the Proposed Settlement between Claimant's Organizations and Ageas SA/NV*, by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 21 March 2017.

<sup>6</sup> *In response to the Court's questions regarding table 7 in our May 2016 report*, by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 31 March 2017.

<sup>7</sup> Court of Appeal of Amsterdam, civil law and tax law section, team I, case number: 200.191.713/01, Ruling of the three-judge civil division dated 16 June 2017 regarding the request for an order to declare an agreement binding as referred to in article 7:907 (1) of the Dutch Civil Code (DCC), para. 8.8 (unofficial translation)

<sup>8</sup> Amended and Restated Settlement Agreement, Within the meaning of Article 7:907 of the Dutch Civil Code, between Ageas SA/NV and Vereniging van Effectenbezitters and DRS Belgium CVBA and Stichting Investor Claims Against FORTIS and Stichting FORsettlement and Stichting FortisEffect, dated 12 December 2017.

- a. Estimate whether the New Settlement Agreement continues to adequately compensate eligible shareholders who may have suffered economic losses.
  - b. Estimate whether the newly proposed amounts can be deemed fair and reasonable from an economic standpoint.
8. Moreover, despite the fact that the parties agreed to recognize investors who subscribed to a rights issue as eligible shareholders on the basis of a so-called buyer compensation, we would still like to clarify our economic position in this respect. In **Appendix C**, we provide an explanation as to why the economic losses incurred these investors is independent of any rights issue discount, that is, the amount investors have to pay to subscribe to new shares in combination with the rights that they hold.

### **1.3 Material Considered**

9. In preparing this report, we have relied upon documents and other materials produced during the proceedings, as well as various industry publications and other publicly available material. **Appendix B** contains a list of documents and material considered in the preparation of this report.
10. We reserve the right to update, refine or revise our opinions, or form additional opinions if new information becomes available.

### **1.4 Disclaimer**

11. The contents of this report should not be deemed or construed as an admission or evidence of any wrongdoing or liability on the part of Ageas. Estimates of economic losses contained in this report are calculated based on assumptions, including the assumption that there is share price inflation attributable to allegedly defective communications by Fortis during the reference periods. In other words, while firm-specific communications have an impact on firm share prices, such impact is only considered an artificial price inflation if the communication was defective and should not have taken place. To the extent that the communication was appropriate, the price impact is legitimate and does not represent share price inflation. If the communication was defective, in the sense that it should have taken a more nuanced form, then the price impact of the communication is an upper bound on the amount of price inflation that might be due to the defective communication because it assumes that the entirety of the communication was defective. All of our estimates herein therefore represent *alleged* potential investor losses and should not be construed as legally recoverable economic losses for shareholders eligible for compensation.

## 1.5 Structure of the Report

12. **Section 2** provides a summary of our conclusions. **Section 3** summarizes the main features of the New Settlement Agreement between Ageas and claimants' organizations. **Section 4** presents our assessment of the economic reasonableness of the New Settlement Agreement. Finally, **Section 5** specifically discusses the "Cost Addition" included in the New Settlement Agreement.

## 2 SUMMARY OF CONCLUSIONS

13. Based on our review of available information and data, we find that the principles set forth in the New Settlement Agreement between Ageas and claimants' organizations fairly compensate eligible shareholders for potential economic losses attributable to allegedly defective communications by Fortis during the three reference periods.
14. This conclusion is based on our analysis of the main components of this New Settlement Agreement. Specifically, we find that:
  - a. The per-share compensation offered to shareholders who purchased Fortis shares during the three periods at issue are sufficient to compensate them for any economic losses that may have resulted from allegedly inappropriate disclosure by Fortis during these periods.
  - b. The overall amount offered by Ageas in this settlement is sufficient to protect claimants who may have suffered economic losses as a result of the allegedly inappropriate disclosure by Fortis during these periods from the risk of not being adequately compensated for these economic losses, even at very high levels of take-up by claimants.
  - c. The additional compensation offered to claimants who brought this settlement forward as well as the compensation offered to claimants' organizations are within the range of compensations observed in similar litigations in the United States and Europe.

### **3 MAIN FEATURES OF THE PROPOSED NEW SETTLEMENT AGREEMENT**

15. Ageas and claimants' organizations have amended the Settlement Agreement, while retaining some of its basic features. The New Settlement Agreement continues to distinguish between shares qualified as 'Holders' and shares qualified as 'Buyers.' It also continues to offer per-share compensation for three periods. These compensations are defined in Paragraph 2 of Schedule 2 to the New Settlement Agreement (the "Settlement Distribution Plan"):
- a. In Period 1, Buyers receive 0.47 EUR, while Holders receive 0.23 EUR.
  - b. In Period 2, Buyers receive 1.07 EUR, while Holders receive 0.51 EUR.
  - c. Finally, in Period 3, Buyers receive 0.31 EUR, while Holders receive 0.15 EUR.

These per share amounts are between 19% and 26% higher than the per share amounts offered to Non-Active Claimants in the Settlement Agreement.

16. No distinction is made between claimants regarding per-share compensation. In addition, claimants are eligible to a compensation of 0.50 EUR (the "Compensation Add-On") per share held between February 28, 2007 and October 14, 2008, as defined in the Agreement with a maximum of 950 EUR per claimant.<sup>9</sup>
17. Maximum aggregate per-share compensation is limited to 507.7 million EUR for Buyers in all three periods, and to 572.6 million EUR for Holders. Maximum aggregate compensation for Compensation Add-On is 76.2 million EUR.<sup>10</sup>
18. In recognition of the actions they have taken, the costs and the risks they have incurred, the compensation for Active Claimants<sup>11</sup> is increased by 25% (the "Cost Addition"), with a maximum aggregate total for Cost Addition not to exceed 152 million EUR.<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> Settlement Distribution Plan, para. 3.

<sup>10</sup> Settlement Distribution Plan, para. 5.1.1, 5.1.2 and 5.1.3.

<sup>11</sup> The Cost Addition will only be applied to the compensation for Buyers and/or Holders, and not to the Compensation Add-on.

<sup>12</sup> Settlement Distribution Plan, para. 4 and 5.1.6.

19. The total amount potentially available to claimants under this New Settlement Agreement is 1,308.5 million EUR.
20. In the next section, we briefly summarize the principles that we adopted to assess the economic reasonableness of the Settlement Agreement in our May 2016 Report. We then apply these principles to evaluate the reasonableness of this New Settlement Agreement.

## 4 ECONOMIC REASONABLENESS OF THE NEW SETTLEMENT AGREEMENT

### 4.1 Assessment of the Settlement Agreement in our May 2016 Report

21. Our May 2016 and February 2017 Reports provided a very detailed analysis of the economic reasonableness of the Settlement Agreement as it was then. Our analyses were conducted along two lines of inquiry:

- a. First, whether the Settlement Agreement adequately compensates claimants for the economic losses they might have suffered as a result of Fortis' alleged wrongdoing.
- b. Second, whether the risks of dilution are reasonable if claimants seek compensation in proportions that are higher than what could reasonably be expected.

At the time, we concluded that eligible shareholders were adequately compensated for their potential economic losses attributable to allegedly defective communications by Fortis during the three reference periods. We further found that, at levels of take-up rates consistent with historical precedents, they faced a reasonable risk of dilution.

### 4.2 Assessment of the New Settlement Agreement

22. Given that the New Settlement Agreement offers per share amounts that are significantly larger than the amounts we considered in our May 2016 Report and an overall compensation that is more than 100 million EUR higher than the previous agreement, it would be highly unlikely that this New Settlement Agreement would not be found to adequately compensate all claimants. Moreover, the New Settlement Agreement includes new features that provide additional benefits to all claimants:

- a. **Similar treatment of claimants:** the New Settlement Agreement eliminates distinctions between claimants, specifically between so-called active and non-active claimants, in the per-share compensation and in the Compensation Add-on. Moreover, in the New Settlement Agreement the risk of dilution is equally shared.
- b. **Improved protection for Buyers against dilution:** the New Settlement Agreement also introduces further protection for Buyers, by capping the amount that Holders may

receive.<sup>13</sup> This feature is important to us because, as economists, we consider that Claimants' economic losses, if any, originate from the purchase of shares during the period of price elevation.<sup>14</sup>

- c. **Compensation for cost and risk:** finally, the New Settlement Agreement continues to recognize the role played by Active Claimants in bringing this settlement forward, through the so-called Cost Addition, that is justified based on the costs they incurred and on the risk they took. We analyze the Cost Addition in **Section 5** of this Report.

- 23. In the next section, we assess the New Settlement Agreement in more detail, and in particular the risk of dilution.

### 4.3 Per-Share Compensation to Buyers

#### 4.3.1 Per Share Amounts

- 24. In our May 2016 Report,<sup>15</sup> we had estimated the potential price elevation for Period 1 to be 0.68 EUR, 0.65 EUR for Period 2, and 0.23 EUR for Period 3. The New Settlement Agreement offers now per-share compensations to all Buyers of 0.47 EUR, 1.07 EUR, and 0.31 EUR, respectively. Given that these per-share compensations are higher than they were in the Settlement Agreement, and for all the reasons we listed in our May 2016 Report<sup>16</sup> we continue to believe that the potential economic losses potentially suffered by shareholders are adequately compensated.

#### 4.3.2 Risk of Dilution and Compensation of Economic losses

- 25. The New Settlement Agreement introduces a separate cap on the maximum amount to be paid to Buyers and Holders respectively. We noted earlier that as economists, we consider that claimants'

---

<sup>13</sup> The caps on payments to Active and Non-Active Claimants that existed in the Settlement Agreement ("Box 1" and "Box 2") do not exist in the New Settlement Agreement. There is an amount available for the compensation of Buyers and an amount available for the compensation of Holders. Please note that money that remains after Buyers have received 100% of the per-share compensation will be used to increase the per-share compensation of Holders to 100% of the per-share compensation under the New Settlement Agreement, and vice versa. Any monies that remain after that will be first used to compensate a shortfall – if any – in the Compensation Add-On before increasing the per-share compensation with up to 20% of the per-share compensation (i.e. to a maximum of 120%).

<sup>14</sup> May 2016 Report, p. 16.

<sup>15</sup> May 2016 Report, Table 6.

<sup>16</sup> May 2016 Report, para. 75 to 78

economic losses, if any, originate from the purchase of shares during the period of price elevation. Importantly, the separate caps provide additional protection to those shareholders who suffered potential economic losses (the Buyers). This section revisits our assessment of the risk of dilution, taking into account that, in accordance with the New Settlement Agreement, the compensations of Buyers and Holders are connected through potential reallocation between the two groups in case one reaches a maximum capped amount while the other has a surplus.

26. **Table 1** shows the estimation we performed in our May 2016 Report of the total number of shares of the three reference periods being held and bought both by Active and Non-Active groups (columns 3 to 6) under different trading scenarios and a range of hypotheses regarding Non-Active take-up rates (columns 1 and 2.)<sup>17</sup> **Table 1** also shows our estimation of the potential economic losses suffered given our overall estimate of the number of Buyer shares (column 7). Finally, applying the per-share compensations promised in the New Settlement Agreement, columns 8 and 9 show the amounts that should be paid according to the New Settlement Agreement to Buyers and Holders, respectively, absent any dilution or reallocation.

Blended Take-Up Rate	Non-Active Take-Up Rate	Assumed Take-up of Estimated Total (Regular and Subscriber) Shares from TTM (Millions) <sup>(1)</sup>				Estimated Potential Economic Loss for all Buyers (Active and Non-Active)	Estimated Settlement Compensation (EUR, Millions)	
		Buyers		Holders			Buyers	Holder
		Active	Non-Active	Active	Non-Active			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<b>TTM Scenario 1 - Traders Hold 10% of Total Float and 80% of Daily Volume</b>								
35%	15%	389.1	226.6	1,208.6	555.0	€209.4	€360.8	€537.1
39%	20%	389.1	302.2	1,208.6	740.0	€233.7	€402.3	€592.0
43%	25%	389.1	377.7	1,208.6	925.0	€257.9	€443.8	€646.9
46%	30%	389.1	453.3	1,208.6	1,110.0	€282.1	€485.3	€701.7
50%	35%	389.1	528.8	1,208.6	1,294.9	€306.4	€526.7	€756.6
<b>TTM Scenario 3: Traders Hold 10% of Total Float and 60% of Daily Volume</b>								
35%	15%	389.1	281.8	1,208.6	499.8	€261.1	€397.3	€519.5
39%	20%	389.1	375.8	1,208.6	666.4	€296.6	€451.0	€568.5
43%	25%	389.1	469.7	1,208.6	833.0	€332.0	€504.7	€617.6
46%	30%	389.1	563.6	1,208.6	999.6	€367.5	€558.3	€666.6
50%	35%	389.1	657.6	1,208.6	1,166.2	€402.9	€612.0	€715.6

*Table 1. Comparison between “Maximum” Potential Economic Loss for Qualifying Shares. Note: Assumed Take-up of Estimated Total Shares is calculated by multiplying the Active and Non-Active take-up rate in each scenario by the number of Regular and Subscriber shares estimated by the Two Trader Model (“TTM”).*

27. **Table 2** shows the potential impact of the Buyer and Holder Caps by comparing the amounts that should be paid according to the New Settlement Agreement to Buyers and Holders absent any

<sup>17</sup> See our May 2016 Report, Table 7. As explained in **Appendix C**, our estimate of shares bought includes subscription shares acquired after purchasing rights from existing shareholders.

dilution or reallocation, with the settlement payouts to Buyers and Holders, respectively, after dilution (but before reallocation). The table shows that the cap on Holders, is reached at levels of take-up (i.e. that is the blended take-up rate) equal to 39 or 43% depending on the scenario. On the other hand, the cap on Buyers is only reached at even higher (blended) take-up rates (46 or 50%). As explained in our May 2016 Report such a percentage would be quite high if and when compared to available data of other settlements. As a consequence of dilution, in scenarios under which a cap is binding (marked in red in columns 5 and 6), claimants would receive less than 100% of the per-share compensation amounts envisaged in the New Settlement Agreement.

Blended Take-Up Rate	Non-Active Take-Up Rate	Estimated Settlement Compensation (EUR, Millions) [From Table 1]		Estimated Settlement Compensation After Dilution, Before Reallocation (EUR, Millions)	
		Buyer	Holder	Buyer <sup>[1]</sup>	Holder <sup>[2]</sup>
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<b>TTM Scenario 1 - Traders Hold 10% of Total Float and 80% of Daily Volume</b>					
35%	15%	€360.8	€537.1	€360.8	€537.1
39%	20%	€402.3	€592.0	€402.3	€572.6
43%	25%	€443.8	€646.9	€443.8	€572.6
46%	30%	€485.3	€701.7	€485.3	€572.6
50%	35%	€526.7	€756.6	€507.7	€572.6
<b>TTM Scenario 3: Traders Hold 10% of Total Float and 60% of Daily Volume</b>					
35%	15%	€397.3	€519.5	€397.3	€519.5
39%	20%	€451.0	€568.5	€451.0	€568.5
43%	25%	€504.7	€617.6	€504.7	€572.6
46%	30%	€558.3	€666.6	€507.7	€572.6
50%	35%	€612.0	€715.6	€507.7	€572.6
				€507.7	€572.6
				Buyer Cap	Holder Cap

*Table 2. Comparison between Total Estimated Settlement Compensation for Buyers (resp. Holders) and the Buyer (resp. Holder) Cap. Note: Scenarios in which the total estimated compensation for Buyers (resp. Holders) reach the Buyer (resp. Holder) Cap, excluding any reallocation, are highlighted in red.*

28. **Table 3** shows the potential impact of reallocation on compensation. Under paragraphs 5.1.1 and 5.1.2 of the Settlement Distribution Plan, reallocation can happen only if one of the two caps is reached and the other one is not. No reallocation takes place if no cap is reached or if both are. Reallocation is limited to bringing per-share compensation amounts in the other cap to 100% of the per-share compensation amounts set out in the New Settlement Agreement. Columns 5 and 6 show the amounts available for reallocation in each cap. Columns 7 and 8 show the total amounts available to Buyers and Holders after reallocation, again marking in red scenarios where per-share compensation would be adjusted downward due to binding Buyer and Holder Caps. Importantly,

precisely as a result of the reallocation aimed at increasing suppressed per-share compensation, these total amounts can now exceed the Buyer and Holder Caps.

Blended Take-Up Rate	Non-Active Take-Up Rate	Estimated Settlement Compensation After Dilution, Before Reallocation (EUR, Millions) [From Table 2]		Remaining Holder amount to be reallocated to Buyers <sup>[3]</sup> (EUR, Millions)	Remaining Buyer amount to be reallocated to Holders <sup>[4]</sup> (EUR, Millions)	Settlement Compensation after Buyer and Holder surplus reallocation (EUR, Millions)	
		Buyer <sup>[1]</sup>	Holder <sup>[2]</sup>			Buyers	Holders
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
35%	15%	€360.8	€537.1	€0.0	€0.0	€360.8	€537.1
39%	20%	€402.3	€572.6	€0.0	€105.4	€402.3	€592.0
43%	25%	€443.8	€572.6	€0.0	€63.9	€443.8	€636.5
46%	30%	€485.3	€572.6	€0.0	€22.4	€485.3	€595.0
50%	35%	€507.7	€572.6	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
35%	15%	€397.3	€519.5	€0.0	€0.0	€397.3	€519.5
39%	20%	€451.0	€568.5	€0.0	€0.0	€451.0	€568.5
43%	25%	€504.7	€572.6	€0.0	€3.0	€504.7	€575.6
46%	30%	€507.7	€572.6	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
50%	35%	€507.7	€572.6	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
		€507.7	€572.6				
		Buyer Cap	Holder Cap				

*Table 3. The effects of Buyer and Holder Cap surplus reallocation and possible dilution. Note: Scenarios in which the total estimated compensation for Buyers (resp. Holders) reach the Buyer (resp. Holder) Cap, taking into account any reallocation, are highlighted in red.*

29. Under paragraph 5.1.4 of the Settlement Distribution Plan, if the Compensation Cap on the per-share compensation (the sum of the Buyer Cap plus the Holder Cap) is not reached after reallocation, the remaining amounts are first used to increase the amounts received by shareholders in the Compensation Add-on. The Compensation Add-on can only be increased up to 100% of the amount promised under paragraphs 5.1.3 of the Settlement Distribution Plan, if this cap on the Compensation Add-on has been reached. If after that reallocation, there is still money left under the Compensation Cap, per-share compensation can be increased by up to 20% of the Buyer and Holder compensation amounts set out in **Table 3** in accordance with paragraph 5.2 of the Settlement Distribution Plan.
30. Figuring out whether the 76.2 million EUR cap on the Compensation Add-on will be reached is a complex question, as it depends not just on the number of shares for which shareholders will claim compensation, but of the number of shares each of them holds. We know that approximately 800 large institutional shareholders held substantially more than half the Fortis float at the time, all of them receiving at most 950 EUR in terms of Compensation Add-on.<sup>18</sup> Hence, it seems unlikely in

<sup>18</sup> Thomson Reuters, Fortis Institutional Shareholder Survey as at 30 June 2008.

our opinion that the cap on the Compensation Add-on will be reached and that there will be reallocation from the per-share compensation towards the Compensation Add-on. For simplicity, however, we also assume that no amount is reallocated from the Compensation Add-on towards the per-share compensation.

31. In line with this, **Table 4** reflects the effects of reallocating the Compensation Cap surplus by showing incremental reallocation to Buyers and to Holders in columns 6 and 7 respectively.

Blended Take-Up Rate	Non-Active Take-Up Rate	Settlement Compensation after Buyer and Holder surplus reallocation (EUR, Millions) [From Table 3]		Total Settlement Compensation after Buyer and Holder surplus reallocation (EUR, Millions)	Remaining Compensation Amount to be reallocated to Buyers <sup>[2]</sup> (EUR, Millions)	Remaining Compensation Amount to be reallocated to Holders <sup>[2]</sup> (EUR, Millions)	Final Settlement Compensation after Compensation Cap surplus reallocation (EUR, Millions)	
		Buyers	Holders				Buyers	Holders
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<b>TTM Scenario 1 - Traders Hold 10% of Total Float and 80% of Daily Volume</b>								
35%	15%	€360.8	€537.1	€897.9	€72.2	€107.4	€432.9	€644.6
39%	20%	€402.3	€592.0	€994.3	€34.8	€51.2	€437.1	€643.2
43%	25%	€443.8	€636.5	€1,080.3	€0.0	€0.0	€443.8	€636.5
46%	30%	€485.3	€595.0	€1,080.3	€0.0	€0.0	€485.3	€595.0
50%	35%	€507.7	€572.6	€1,080.3	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
<b>TTM Scenario 3: Traders Hold 10% of Total Float and 60% of Daily Volume</b>								
35%	15%	€397.3	€519.5	€916.9	€70.8	€92.6	€468.1	€612.2
39%	20%	€451.0	€568.5	€1,019.5	€26.9	€33.9	€477.9	€602.4
43%	25%	€504.7	€575.6	€1,080.3	€0.0	€0.0	€504.7	€575.6
46%	30%	€507.7	€572.6	€1,080.3	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
50%	35%	€507.7	€572.6	€1,080.3	€0.0	€0.0	€507.7	€572.6
				<b>€1,080.3</b>				
				<b>Per-share Compensation Cap<sup>[1]</sup></b>				

**Table 4. Effects of reallocation of amounts Compensation Cap surplus on overall compensation. Notes: [1] Per-share Compensation Cap has been calculated by assuming that the Compensation Add-on reaches its maximum of 76.2 million EUR, which means that a total of EUR 1,080,300,000 is available for the per-share compensation Cap. [2] Remaining Compensation Amount is divided proportionately between Buyers and Holders, but only up to 20% of the Settlement Compensations calculated in Table 3 (columns (7) and (8), respectively).**

32. Finally, **Table 5** summarizes our analysis by comparing the estimated settlement with the total compensation after dilution and reallocation, as well as with the economic losses to Buyers. To better help appreciate the impact of dilution and reallocation, columns 7 and 8 show the final compensation to Buyers and Holders as a percentage of the base per-share compensation promised in the New Settlement Agreement; column 9 shows the final compensation to Buyers as a percentage of estimated potential economic losses.

Blended Take-Up Rate	Non-Active Take-Up Rate	Estimated Settlement Compensation (EUR, Millions) [From Table 1]		Final Settlement Compensation after Compensation Cap surplus reallocation (EUR, Millions) [From Table 4]		Final Compensation to Buyers (% of Proposed Settlement Compensation)	Final Compensation to Holders (% of Proposed Settlement Compensation)	Final Compensation to Buyers (% of Potential Economic Loss for Buyers)
		Buyer	Holder	Buyers	Holdings			
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<b>TTM Scenario 1 - Traders Hold 10% of Total Float and 80% of Daily Volume</b>								
35%	15%	€360.8	€537.1	€432.9	€644.6	120%	120%	207%
39%	20%	€402.3	€592.0	€437.1	€643.2	109%	109%	187%
43%	25%	€443.8	€646.9	€443.8	€636.5	100%	98%	172%
46%	30%	€485.3	€701.7	€485.3	€595.0	100%	85%	172%
50%	35%	€526.7	€756.6	€507.7	€572.6	96%	76%	166%
<b>TTM Scenario 3: Traders Hold 10% of Total Float and 60% of Daily Volume</b>								
35%	15%	€397.3	€519.5	€468.1	€612.2	118%	118%	179%
39%	20%	€451.0	€568.5	€477.9	€602.4	106%	106%	161%
43%	25%	€504.7	€617.6	€504.7	€575.6	100%	93%	152%
46%	30%	€558.3	€666.6	€507.7	€572.6	91%	86%	138%
50%	35%	€612.0	€715.6	€507.7	€572.6	83%	80%	126%

**Table 5. Comparison of Estimated Settlement Compensation and Final Settlement Compensation after dilution and reallocation.**

33. There are two conclusions to be drawn from this table. First, as column 9 shows, the risk of not adequately compensating Buyers for the economic losses is almost non-existent. Second, as columns 7 and 8 show, there is a limited risk of dilution in case of high take-up rate by Non-Active Claimants (keeping in mind that the compensation will still exceed the economic loss of Buyers at those elevated take-up rates). Both conclusions hold even without applying any settlement discount.<sup>19</sup>
34. **Figure 1** shows the adequacy of the overall compensation offered to Buyers. It shows the evolution of the final compensation to Buyers in percent of the proposed settlement compensation over a very wide range of possible take up rates. It also shows the evolution of the final compensation to Buyers in percent of the potential economic losses over the same wide range of possible take up rates. Dilution – i.e. the risk that the final compensation will be lower than the proposed settlement value - starts at a take-up rate of about 50%.
35. **Figure 1** below shows that the potential economic losses of Buyers would not be covered up to 100% only in the very unlikely event that the take-up rate reaches almost 80%. Again, even in the

<sup>19</sup> May 2016 Report, Section VI.

very unlikely event that every Buyer claims, the final compensation received by Buyers would represent more than 80% of their potential economic losses.

36. Finally, even in the extremely unlikely event that every Buyer claims, the final compensation received by Buyers would remain significantly above both the mean and median compensation for similar settlement we computed in our May 2016 report.<sup>20</sup>



**Figure 1. Buyer Compensation Accounting for Surplus Adjustment and Dilution Effect as a Percentage of Proposed Compensation in the New Settlement Agreement and of the Estimated Potential Economic Losses.**

<sup>20</sup> May 2016 Report, Table 8. Numbers in Figure 1 have been adjusted to reflect the increased total compensation in the New Settlement Agreement.

## **5 ASSESSING THE “COST ADDITION” FOR ACTIVE CLAIMANTS**

### **5.1 Introduction**

37. In this section, we assess the economic reasonableness of the Cost Addition offered to Active Claimants. As per paragraph 4.1 of the Settlement Distribution Plan, Active Claimants will be offered an additional amount equal to up to 25% of the per-share compensation they receive, for a maximum aggregate amount of 152 million EUR. Also, the claimants’ organizations receive a total award of 45 million EUR. We assess whether the overall compensation of Active Claimants and claimants’ organizations is adequate also in light of the cost and the risks taken by Active Claimants to bring this settlement forward.
38. First, we note that the Cost Addition compensation is limited. For example, under the terms of the New Settlement Agreement, a claimant who held a share through all three Periods would be entitled to a Cost Addition of 0.22 EUR (25% of the sum of 0.23 EUR as Holder 1, 0.51 EUR as Holder 2, and 0.15 EUR as Holder 3). Second, we observe that the academic literature generally compares fee awards granted by judges to total settlement amounts (or litigated outcomes). Fee awards are the monetary amounts set aside to cover attorney fees and other litigation costs and deducted from settlement amounts. In order to remain consistent with the academic literature the total amount of 197 million EUR (Cost Addition of 152 million EUR plus compensation of claimants’ organizations of 45 million EUR) should therefore be compared to the aggregate amount to be paid by Ageas in compensation and fees, that is, approximately 1,353 million EUR. The fee award under the New Settlement Agreement is thus 14.6% in total.<sup>21</sup>
39. In the next section, we review the existing literature on fee awards and the anecdotal evidence at our disposal on the share of proceeds that goes to Third Party Litigation Funders, and show that a fee award of 14.6% is reasonable in the context of the New Settlement Agreement.

### **5.2 Empirical Evidence**

#### **5.2.1 Empirical US evidence**

40. We conducted a detailed literature review on the topic of litigation costs and fee awards and identified several published articles that provide empirical evidence on attorney’s fees in the

---

<sup>21</sup> The 1,353 million EUR correspond to 1,308 million EUR awarded to claimants plus the 45 million EUR awarded to claimant organizations.

United States. **Table 6** presents a summary of the fee awards granted by US courts as a percentage of settlement amounts included in the studies that we reviewed.

Article	Publication Month and Year	Data	Attorney Fees as percentage of Settlement			
			Mean		Median	
			Securities & Non-securities	Securities only	Securities & Non-securities	Securities only
Eisenberg & Miller	June 2010	Total sample of 689 federal and state common fund cases between 1993 and 2008.	23%	23%	24%	25%
Fitzpatrick	December 2010	444 federal class action settlement from 2006-2007, where district courts used the percentage method (either on its own or in combination with the lodestar cross-check).	25.4%	24.7%	25%	25%
Perino <sup>22</sup>	June 2012	Sample of 731 settlements in federal securities class actions settled from 1991 through 2007	-	26.6%	-	-
Baker, Perino and Silver	October 2015	Sample of 431 securities class action settlements announced between 2007 and 2012	-	24.6%	-	25%
Eisenberg, Miller and Germano	October 2017	Sample of 458 federal and state class action cases between 2009 and 2013.	27%	23%	29%	25%

*Table 6. Attorney Fees as a percentage of Settlement Amount reported in four different articles on the topic of litigation costs in the United States. Sources: Eisenberg T., and Miller G. “Attorney Fees and Expenses in Class Action Settlements: 1993-2008”, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 7, Issue 2, p. 248-281, June 2010; Fitzpatrick B. “Class Action Settlements and Fee Awards”, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 7, Issue 4, p. 811-846, December 2010; Perino M. “Institutional Activism through Litigation: An Empirical Analysis of Public Pension Fund Participation in Securities Class Actions”, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 9, Issue 2, pp. 368-392, June 2012. Baker L., Perino M. and Silver C. “Is the Price Right? An Empirical Study of Fee-Setting in Securities Class Actions”, Columbia Law Review, Vol. 115, No. 6, pp. 1371-1452, October 2015. Eisenberg T., Miller G. and Germano R., “Attorney’s Fees in Class Actions: 2009-2013”, New York University Law Review, Vol. 92, pp. 937-970, October 2017.*

---

<sup>22</sup> This article assesses an economic aspect of US class actions that is not transposable in European legal systems. More specifically, Perino shows that when a pension fund is the lead plaintiff in a class action lawsuit, fee awards are comparatively lower.

41. As **Table 6** shows, mean fee awards as a percentage of the settlement are within a range of 23 to 27% (and median fees within a range of 24% to 29%). All studies show variability depending on the nature of the cases (e.g. securities class actions vs. antitrust lawsuits), depending on the location of the court (i.e. circuit) or even the political inclination of the judge (Republican vs. Democrat).<sup>23</sup>
42. Nonetheless, what these numbers hide is that fee awards as a percentage of settlement amounts decrease as the settlement amounts increase. This phenomenon, known as the scaling effect, is a consequence of litigation expenses not increasing at the same pace as settlement amounts. It is often considered as “*central to justifying aggregate litigation such as class actions.*”<sup>24</sup> Consistent with this Eisenberg and Miller find that, for settlement amounts under 1 million USD, on average 37.9% of the settlement amounts are granted as fee awards, compared to 12.0% for settlement amounts above 175.5 million USD.<sup>25</sup> Observing this expected outcome, Eisenberg and Miller conclude that the “*aggregation of claims thus appears to have produced the kind of efficiency hoped for.*”<sup>26</sup> Similarly, Fitzpatrick finds that in a sample of the largest class action settlements reached in 2006 and 2007, fee awards have a mean of 18.4% for settlements above 72.5 million USD, but that this mean decreases from 23.7% for settlement amounts between 72.5 and 100 million USD to 13.7% for settlement amounts between 1,000 and 6,600 million USD.<sup>27</sup> Baker, Perino and Silver reach similar conclusions, but they also note that the scaling effect is a feature of the judicial districts in which many securities class actions are filed.<sup>28</sup> By contrast, in their sample of securities class actions, the fee awards granted in judicial districts where only few securities class actions are filed exhibit no scaling effect.
43. As to the variability of fee awards, Eisenberg and Miller report a standard deviation of 7.9% for the largest settlement amounts in their sample (above 175.5 million USD). Similarly, Fitzpatrick

---

<sup>23</sup> Fitzpatrick B. “Class Action Settlements and Fee Awards”, *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 4, p. 811-846, December 2010.

<sup>24</sup> Eisenberg T., and Miller G. “Attorney Fees and Expenses in Class Action Settlements: 1993-2008”, *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 2, p. 263, June 2010.

<sup>25</sup> *Ibid.*, p. 265.

<sup>26</sup> *Ibid.*, p. 279.

<sup>27</sup> Fitzpatrick B. “Class Action Settlements and Fee Awards”, *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 4, p. 839, December 2010. Note that sample size for these very large awards become very small and hence the estimated means are inherently measured with a large statistical imprecision.

<sup>28</sup> Baker L., Perino M. and Silver C. “Is the Price Right? An Empirical Study of Fee-Setting in Securities Class Actions”, *Columbia Law Review*, Vol. 115, No. 6, p. 1418, October 2015.

find a standard deviation of 7.9% for settlements between 72.5 and 6,600 million USD. Assuming that settlements are normally distributed within each range, this means that 68% of the fee awards are between 4.1% to 19.9% of the settlement amounts in the subsample of largest settlements of Eisenberg and Miller, and between 10.5% and 26.3% in that of Fitzpatrick.

44. A significant part of this variability must be ascribed to the riskiness of litigation<sup>29</sup>, and, more specifically, to judges granting larger awards in higher risk litigation. Eisenberg and Miller find that, in general, high risk litigation leads to fee awards that are 3% higher than low or medium risk litigation (26.1% instead of 23.1%).<sup>30</sup> In securities class actions, the difference is even higher, at 3.7% (26.4% instead of 22.7%).<sup>31</sup> Eisenberg, Miller and Germano continue to find a statistically significant difference in settlements between 2009 and 2013<sup>32</sup>.

### 5.2.2 Anecdotal evidence from non-US jurisdictions

45. **Table 7** reports proceeds required by Third Party Litigation Funders in Europe and Australia as a percentage of settlement amounts or court awards. Since these third parties are financial investors, the percentages must be read as the financial return required considering the risk borne by investors, that is taking into account the fact that litigation may or may not lead to monetary awards and that they bear all litigation costs.
46. Although they should be considered as anecdotal, the percentages often range well above those reported in US settlements: they sometimes reach 50% or more. They are consistent with the percentages reported above provided that one remembers that professional investors must remunerate capital commensurately to the risk they take. Indeed, Third Party Litigation Funders make a profit only if the fee award exceed the fees they have to pay to the lawyers involved in the case. Veljanovski notes that “*this suggests a fairly high return, but the return must also cover the losses of claims that fail.*”<sup>33</sup> He elaborates further that “*fees generated on the successful actions*

---

<sup>29</sup> Eisenberg and Miller recorded litigation as being “high risk” when they found evidence that “*the court affirmatively indicated the existence of substantial risk, or if exceptional risk was evident from the facts or procedural history of the case*”. For a discussion of the perceived riskiness of a litigation and the factors influencing it, see Eisenberg T., and Miller G. “Attorney Fees and Expenses in Class Action Settlements: 1993-2008”, *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 2, p. 252, June 2010.

<sup>30</sup> *Ibid.*, p. 265. These numbers are computed using the entire range of awards.

<sup>31</sup> *Ibid.*, Table 8.

<sup>32</sup> Eisenberg T., Miller G. and Germano R. “Attorney’s Fees in Class Actions: 2009-2013”, *New York University Law Review*, Vol. 92, pp. 937-970, October 2017.

<sup>33</sup> Veljanovski C. “Third-party Litigation Funding in Europe”, *Journal of Law, Economics and Policy*, Volume 8, Number 3, pp. 425, Spring 2012.

must cover the investment on those claims that have been lost across TPLF investors' portfolio of cases", and therefore that diversification in a portfolio of lawsuits is what matters to Third Party Litigation Funders, although "a few failures can wipe out the net returns."

Article	Case study / Country	TPF proceeds as percentage of Settlement
Tzankova (2011)	Netherlands	Between <b>33%-66%</b> of the proceeds (after reimbursement of costs). [See page 22]
Veljanovski (2012)	UK	<b>20-40%</b> , but can be <b>50% or higher</b> [See page 424]
	Austria, Germany, Ireland, Netherlands	<b>20-40%</b> [See page 424]
	Australia	<b>30-60%</b> [See page 424] <b>20-45%</b> [See page 435]
Hodges, Peysner, Nurse (2012)	Australia	<b>20-40%</b> [See page 121]
	Austria, Germany, Ireland, the Netherlands	<b>25-40%</b> [See page 121] CFI (Claims Funding International) in Ireland commissions <b>25-35%</b> . [See page 60]
	Poland	Contingency fees are permitted only in collective actions, but are limited to <b>20%</b> . [See page 121]
	UK	The Jackson Review recommends that no success fee deducted from damages should exceed <b>25%</b> of the damages. [See page 121] UK commercial funders aim for <b>30%</b> of the sum recovered, apparently typically achieving within a range of <b>20-40%</b> . [See page 122]

**Table 7. Third Party Funding proceeds as a percentage of Settlement Amount reported in various articles on Third Party Litigation Funding in Europe. Sources: Veljanovski C. "Third-party Litigation Funding in Europe", *Journal of Law, Economics and Policy*, Volume 8, Number 3, pp. 405-449, Spring 2012; Tzankova I. "Costs and funding of Mass Disputes: Case Study – the Netherlands", *Searle Civil Justice Institute, Public Policy Conference, 2011*; Hodges C., Peysner J. and Nurse A. "Litigation Funding: Status and Issues", *Research Report, Lincoln Law School and Center for Socio-Legal Studies, Oxford, January 2012.***

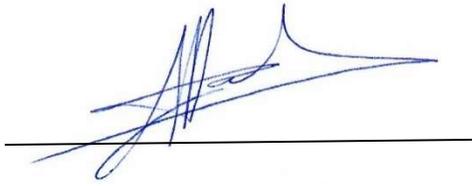
### 5.3 Conclusion

47. The Cost Addition and organisation fees combined amount to 197 million EUR and represent 14.6% of the maximum amount of approximately 1,353 million EUR payable in compensation and fees.
48. This amount is clearly within the range of fee awards granted by judges in the United States for comparable lawsuits.
49. Importantly, such fee awards often substantially exceed the costs incurred by plaintiffs to bring claims and reach settlements. In particular, they are significantly larger (3% in general and 3.7% in securities lawsuits, according to Eisenberg and Miller<sup>34</sup>) when litigation risk is high, consistent with courts recognizing the crucial role played by lawyers, acting as professional agents of claimants to bring a settlement in such cases.
50. Anecdotal European evidence shows that in cases of litigations funded by Third Party Litigation Funders in Europe and Australia, the share of proceeds that goes to Third Party Litigation Funders tends to be even higher than the fee awards observed in the United States. There is a simple reason for that: being financial investors, Third Party Litigation Funders require a return after paying all litigation costs and taking into account that some of the lawsuits that they fund fail.
51. Although it is a subjective judgment, we consider that the Fortis shareholder lawsuits probably fall in the category of high risk litigation for plaintiffs, since there were few precedents in Europe and the history of judgments rendered in various jurisdictions suggest a probability for shareholders to prevail of less than 50%.
52. Under this light, the aggregate 14.6% fee award requested by claimants and the organizations that represent them is perfectly reasonable.

---

<sup>34</sup> Eisenberg T., and Miller G. P. “Attorney Fees and Expenses in Class Action Settlements: 1993-2008”, *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 2, p. 265, June 2010.

Executed on 12 December 2017

A handwritten signature in blue ink is positioned above a solid horizontal line. The signature consists of several overlapping, stylized strokes, including a prominent vertical line on the left and a large, sweeping curve on the right.

Marc Van Audenrode, Ph.D.

## APPENDIX A: Curriculum Vitae of Marc Van Audenrode

MARC VAN AUDENRODE, PH.D.  
Managing Principal

Office: +32 (0) 2 793 02 81  
Mobile: +32 (0) 470 64 04 92  
marc.vanaudenrode@analysisgroup.com

Square de Meeûs 38/40  
1000 Brussels  
Belgium

Dr. Van Audenrode is an expert in data analysis and econometrics, labor economics, antitrust and competition policy, and public economics. He has consulted to clients – including law firms and government agencies – in Canada, the United States, and Europe. Dr. Van Audenrode’s work includes developing a methodology to value desktop software; he also developed expertise valuing goods as varied as restaurant franchises, executive stock options, or smartphone features. His recent work in public economics includes evaluating the economic rent from hydro-electricity to the Canadian economy and the value of logging rights on the ancestral territory of a Canadian First Nation. His labor economics work includes an expert report assessing fair compensation for Québec provincial judges and Québec prosecutors, and advising Québec’s commission on pay equity. Dr. Van Audenrode has filed expert reports in courts in the United States, Canada, Belgium, Germany, France, and the Netherlands, and has testified in Canada and the United States. He recently filed a report with the Amsterdam Court in support of the settlement reached between Ageas and claimant organizations in the so-called Fortis case, the largest settlement ever reached through the Dutch WCAM. Dr. Van Audenrode’s scientific research and articles have been published in numerous peer-reviewed academic journals and trade journals. He is a coauthor of the book, *The Mutual Fund Industry: Competition and Investor Welfare*, and is a frequent presenter at industry and academic conferences.

### LANGUAGES

French (Native), English (Fluent), Spanish (Knowledge), and Dutch (Knowledge)

### EDUCATION

- |      |   |
|------|---|
| 1991 | Ph.D., economics, University of California, Berkeley<br><i>Areas of specialization: labor, industrial relations, econometrics</i> |
| 1988 | M.A., economics, University of California, Los Angeles  |
| 1984 | Licencié et Maître en sciences économiques, Université Catholique de Louvain, Belgique  |
| 1983 | Candidat en droit, Université Catholique de Louvain, Belgique   |

### PROFESSIONAL EXPERIENCE

- |              |  |
|--------------|--|
| 2003–Present | Analysis Group, Inc. (Groupe d’analyse)<br><i>Managing Principal (2007–Present)</i><br><i>Vice President (2003–2006)</i>   |
| 2005–Present | Université de Sherbrooke<br><i>Professeur associé, Département d’économique</i>  |
| 1995–2005    | Université Laval<br><i>Professeur titulaire, Département d’économique (1998–2005)</i><br><i>Directeur, Département d’économique, (1998–2002)</i><br><i>Professeur agrégé, Département d’économique (1995–1998)</i> |
| 1991–1995    | Université du Québec à Montréal<br><i>Professeur adjoint, Département des sciences économiques</i>   |

1988–1991 University of California, Berkeley  
*Research Assistant, Institute of Industrial Relations (1989–1991)*  
*Teaching Assistant, Department of Economics (1988–1990)*

1986 Banque Nationale de Belgique  
*Economist, Research Department*

1984–1985 Facultés Universitaires Catholiques de Mons, Belgium  
*Teaching Assistant, Département des sciences économiques*

### **SELECTED EXPERT CASEWORK**

#### ***Odyssey Wireless Inc. v. Samsung Electronics CO, LTD et al.***

*U.S. District Court, Southern District of California*

Wrote a report and was deposed.

#### ***Odyssey Wireless Inc. v. Motorola Mobility LLC***

*U.S. District Court, Southern District of California*

Wrote a report and was deposed.

#### **Gerechtshof Amsterdam**

*In re. Fortis Litigations WCAM Article 7:907 proceedings*

Wrote a report in support of the settlement agreement reached by the parties in several Fortis lawsuits.

#### ***Patrinvest v. Ageas SA/NV***

*Tribunal de Commerce de Bruxelles*

Wrote a report on allegations of shareholders misinformation.

#### ***DRS Belgium SCRL v. Ageas SA/NV, Merrill Lynch International PUC, and BNP Paribas Fortis SA***

*Tribunal de Commerce de Bruxelles*

Wrote a report on allegations of shareholders misinformation.

#### **Québec Construction Industry Arbitration**

*Association de la construction du Québec v Syndicats de la construction*

Wrote a report and testified in a matter involving pay rates on overtime hours.

**Comité de la rémunération des procureurs du Québec**

*Association des procureurs du Québec v. Secrétariat du conseil du trésor du Québec*

Wrote a report and testified in a matter involving salaries of Québec's prosecutors.

***In re: Application by Toronto Hydro-Electric System Limited for an order pursuant to section 29 of the Ontario Energy Board Act, 1998***

*Ontario Energy Board*

Wrote a report and testified in a matter involving competition in the market for wireless antenna attachments.

***Fairview Donut Inc., et al. v. The TDL Group, Tim Hortons***

*Ontario Superior Court*

Supported Professor Roger Ware in a matter involving alleged price fixing and anticompetitive behavior by Tim Horton's.

***In re: Whirlpool Corp. Front-Loading Washer Products Liability Litigation***

*U.S. District Court, Northern District of Ohio*

Filed an expert report and provided testimony in a dispute involving a consumer class action related to front-loading washing machines.

***Denver Employees Retirement Plan v. JPMorgan Chase Bank N.A.***

*Supreme Court of the State of New York*

Filed an expert report and provided expert testimony in a dispute involving the management of a collateral investment pool.

***Edwin L. Reso et al. v. Artisan Partners Limited Partnership***

*U.S. District Court, Eastern District of Wisconsin*

Filed an expert report and provided testimony in a dispute involving fees charged to mutual fund investors.

***Saskatchewan Federation of Labour et al v. Her Majesty the Queen***

*Queen's Bench for Saskatchewan*

Filed an expert report on the impact of the changes in Saskatchewan union certification laws on the success of union certification.

***Volvo Canada v. Travailleurs Canadiens de l'automobile***

*Contract Dispute Arbitration*

Filed an expert report and provided testimony before an arbitrator on the nature of the financial crises of 2008.

***Association des pompiers de Montréal v. Service de sécurité incendie de Montréal***

*Québec Commission des lésions professionnelles*

Filed an expert report and provided testimony to evaluate a statistical study presented by the Montréal Firefighter Union linking firefighter's safety and the nature of their equipment.

***Advanced Micro Devices, Inc., and AMD International Sales and Service, LTD., v. Intel Corporation and Intel Kabushiki Kaisha***

*Antitrust Litigation*

Supported an academic expert in the analysis of claims of anticompetitive behavior including exclusionary conduct and monopolization.

**Confidential Intellectual Property Litigation**

In response to a patent infringement suit brought by a German patent holding firm, one of the world's leading providers of mobile phone handsets retained Analysis Group to estimate the value of a selected feature of wireless handsets. The work involved conducting an econometric analysis to determine whether and to what extent consumers value the feature at issue.

**Natural Gas Competitive Landscape Review**

*Manitoba Public Utilities Commission*

Filed an expert report and provided testimony on issues related market structure and competition in the natural gas retail market.

***Lefèvre Frères Limitée et al. C. Procureur general du Québec, 500-17-025960-058***

*Cour Supérieure du Québec*

Filed an expert report on issues related to unfair competition practices.

**Commission de l'équité salariale du Québec**

Filed an expert report and provided testimony on issues related the impact of pay equity on the Government of Québec's finances.

***Axiom Plastics, Inc. v. E.I. DuPont Canada Company***

*Ontario Superior Court of Justice*

Supported an expert in the analysis of class certification issues related to alleged price-fixing.

**Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec**

*Audition dans le cadre du renouvellement de la convention de mise en marché du porc*

Filed an expert report and provided testimony on issues related to market structure and incentives in the pork industry.

**Goodyear Canada Inc. – Le Syndicat canadien des communications, de l'énergie et du papier – local 143**

Filed an expert report and provided testimony in an arbitration proceeding between Goodyear Canada and its union.

***Première Nation de Betsiamites et al. C. Le Procureur Général du Canada et al. (500-17-022878-048)***

*Cour Supérieure du Québec*

Filed an expert report on the economic impact of ending logging on the Nation's territory.

**Non Participating Manufacturer (NPM) Adjustment Proceeding Under the Tobacco Master Settlement Agreement Between the Settling States and the Participating Manufacturers**

*Arbitration Proceeding Before Professor Daniel McFadden and the Brattle Group*

On behalf of the settling states, supported Professors Robert Pindyck and Jonathan Gruber in an analysis of whether the disadvantages of the 1998 Master Settlement Agreement were a "significant factor" contributing to the market share loss of the participating manufacturers in 2003.

**Commission d'enquête sur la société papiers Gaspésia**

Filed an expert report and provided testimony on the sources of low productivity on the construction site.

**Assemblée Nationale du Québec**

Provided testimony to the immigration committee on the value of the immigrant-investor program.

***Fédération des producteurs bovins du Québec v. Produits de viande Levinoff No. 270-09-04-01***

*Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec*

Provided testimony on issues related to market definition.

***Northland Cranberries v. Ocean Spray Cooperative***

*U.S. District Court, District of Massachusetts*

Supported Professor Robert Pindyck in a case of alleged monopolization of the market for cranberry juice.

***Microsoft I-V Cases, J.C.C.P. No 4106***

*U.S. Superior Court of the State of California for the City and County of San Francisco*

Supported Professor Robert Hall in developing a damage model in a case involving alleged non-competitive practices.

***Conférence des juges du Québec & al. c. Procureur général du Québec No. 500-05-070351-026 et Morton S. Minc & al. c. Procureur général du Québec No. 500-05-070457-021***

*Cour Supérieure du Québec*

Filed an expert report and provided testimony on issues related to Québec Courts Judges' compensation.

***Kellogg Company v. BASF AG, et al.***

*U.S. District Court, District of Columbia*

Supported Professor Robert Pindyck in developing a damage model in an alleged antitrust violation case.

**Canada House of Commons**

Provided testimony to the House Committee on Finance regarding employment insurance reform issues.

**ACADEMIC PUBLICATIONS**

“Learning from Social Media for Adverse Event Reporting.” With Mei Sheng Duh, Brian Ellman, Paul Greenberg and Pierre Cremieux. *Law360*, New York (May 23, 2017)

“Calculating Damages in Price-Fixing Cases in the United States, Canada, and the European Union.” With Pierre Cremieux and Marissa Ginn. *Class Actions and Derivative Suits*. American Bar Association Litigation Committee (Spring 2017 Volume 27, Issue 3)

“A Comparison of Damage Theories in Price-Fixing Cases in the United States, Canada, and the European Union.” With Pierre Cremieux and Marissa Ginn. *Class Actions and Derivative Suits*. American Bar Association Litigation Committee (Winter 2017 Volume 27, Issue 2)

“Can Social Media Data Lead to Earlier Detection of Drug-Related Adverse Events?” With Mei Duh, Pierre Cremieux, Francis Vekeman, Paul Karner, Haimin Zhang, and Paul Greenberg. *Pharmacoepidemiology and Drug Safety*, <http://onlinelibrary.wiley.com/wo1/doi/10.1002/pds.4090/full> (2016)

“Antitrust Private Damages Actions in the United States, Canada and the European Union.” With Pierre Cremieux and Marissa Ginn. *CPI Antitrust Chronicle* (June 2016 Vol. 3)

“Economic Impact of the Mirebalais National Teaching Hospital on the Haitian Economy.” With M-A Pantal, P. Faure, J-G Jerome, J-C Mugunga, M. Von Wartburg, and P-Y Cremieux. *Journal of Eastern Caribbean Studies* (December 2015 Volume 40, No. 3)

“Canada’s Proposed Legislation to Prohibit Cross-Border Price Differentials.” With Marissa Ginn. *CPI Antitrust Chronicle* (March 2014 Vol. 2)

- “An Economic Perspective on the Recent Indirect Purchaser Rulings by the Supreme Court of Canada.” With Marissa Ginn. *Canadian Competition Law Review* 27, no. 1 (2014): 232-244
- “Is backdating executive stock options always harmful to shareholders?” With Philippe Grégoire, Glenn Hubbard, Mike Koehn, and Jimmy Royer. *Accounting and Finance* 53, no. 3 (September 2013): 667–689
- “Avec l'accès à un médecin de famille: une hausse significative de l'espérance de vie en bonne santé.” With Pierre Fortin, Luc Godbout, and Philip Merrigan. In *Le Québec économique 2011*, edited by Luc Godbout, Marcelin Joanis, and Nathalie de Marcellis-Warin. Québec: Presses de l'Université Laval (2012)
- The Mutual Fund Industry: Competition and Investor Welfare*. With Glenn Hubbard, Mike Koehn, Stan Ornstein, and Jimmy Royer. New York: Columbia Business School Publishing (April 2010)
- “The Impact of Drug Vintage on Patient Survival: A Patient-Level Analysis Using Québec's Provincial Health Plan Data.” With Frank Lichtenberg, Paul Grootendorst, Dominic Latremouille-Viau, and Patrick Lefebvre. *Value in Health* 12, no. 6 (September 2009): 847–856
- “Les besoins (quasi) illimités des familles.” In *Le Québec, un paradis pour les Familles?* Edited by Luc Godbout and Suzie St-Cerny. Québec: Presses de l'Université Laval (2008)
- “The Relative Dosing of Epoetin Alfa and Darbepoetin Alfa in Chronic Kidney Disease.” With Pierre-Yves Cremieux and Patrick Lefebvre. *Current Medical Research and Opinion* 22, no. 12 (December 2006): 2329–36
- “Border Regulations and Migratory Flows.” *Social and Labour Market Aspects of North American Linkages*, edited by Richard G. Harris and Thomas Lemieux. Calgary, AB: University of Calgary Press (2005)
- “Where Does the Canadian Debt Come From? A Comment.” *Is the Debt War Over? Dispatches from Canada's Fiscal Frontline*, edited by Chris Ragan and Bill Watson. Montréal: Institute for Research on Public Policy / McGill-Queen's University Press (2004)
- “Sous-traitance, emploi et salaires.” With Pierre Fortin. *Gestion* 29, no. 2 (2004): 33–38
- “Re: Double-Blind, Placebo-Controlled, Randomized Phase II Trial of Darbepoetin Alfa in Lung Cancer Patients Receiving Chemotherapy.” *Journal of the National Cancer Institute*, 95(10):761–762 (May 2003)
- “Les perspectives à moyen terme du marché du travail au Québec.” *L'Actualité économique*. 78(4) (December 2002)
- “Employment Protection and the Consequences for Displaced Workers.” With Karsten Albæk and Martin Browning. In *Losing Work, Moving On: International Perspectives on Worker Displacement*, edited by Peter Kuhn. Kalamazoo, MI: W.E. Upjohn Institute for Employment Research (2002)
- “Trade and the Economics of Winners and Losers.” *Acts of the 1998 Seminar on Incomes and Productivity in North America*. Dallas, TX: Commission for Labor Cooperation (1999)
- Introduction à la micro-économie moderne*. With Michael Parkin and Robin Bade. Montréal: Éditions du Nouveau Pédagogique (1999)
- “Compensations Policies and Firm Productivity.” With Jonathan Leonard and Benoit Mulkay. *The Creation and Analysis of Matched Employer-Employee Data*, edited by J. Haltiwanger, J.R. Spletzer and J. Theeuwes. Bingley, UK: Emerald Group Publishing Limited, (1999)
- “Exploring the Links Between Wage Inequality and Unemployment: A Comparison of Canada and the US.” With Paul Storer. *Canadian Public Policy* 24 (February 1998): 233–253
- “A Partial Defence of Job-Security Provisions.” *World Economic Affairs* 1, no. 3 (Spring 1997): 19–22
- “Optimal Contract, Imperfect Output Observation and Limited Liability.” With Jacques Lawarrée. *Journal of Economic Theory* 71, no. 2 (1996): 514–531
- “Rent Sharing in the Airline Industry: Evidence from Mergers and Acquisitions.” With Pierre-Yves Crémieux. *Labour* 10, no. 2 (1996): 297–318
- “Is the US/Canada Unemployment Gap Truly Large? A Labor Flow Analysis.” With Pierre-Yves Crémieux. In *Flow Analysis of Labor Markets*, edited by Ronald Schettkat, 115–131. New York: Routledge, (1996)

- “Worker’s Limited Liability, Turnover, and Employment Contracts.” With Jonathan Leonard. *Annales d’économie et de statistique*, no. 41/42 (1996): 41–77
- “Some Myths about Monetary Policy.” *Unnecessary Debts*, edited by Lars Osberg and Pierre Fortin. Toronto: Lorimer (1996); reprinted in *Hard Money, Hard Times*, edited by Lars Osberg and Pierre Fortin. Toronto: Lorimer (1998)
- “Unemployment Insurance Take-up Rates in Canada: Facts, Determinants and Implications.” With Paul Storer. *Canadian Journal of Economics* 28, no. 4a (November 1995): 822–835
- “Job Displacement, Wages and Unemployment Duration in Canada.” With Mario Houle. *Labour Economics* 2, no. 1 (March 1995): 77–92
- “Perspectives de réinsertion professionnelle des travailleurs déplacés peu éduqués.” With Paul Storer. *Intégration à l’emploi des personnes défavorisées : Stratégies d’aide*, 205–220. Sainte-Foy, QC: Les Publications du Québec (1995)
- “Short Hours Compensation, Job Security and Employment Contracts: Evidence from Selected OECD Countries.” *Journal of Political Economy* 102, no. 1 (February 1994): 76–102
- “Politiques industrielles et dynamique du marché du travail en Belgique.” With Jonathan Leonard. *Reflets et perspectives de la vie économique* 33 (February 1994): 73–86
- “Corporatism Run Amok: Job Stability and Industrial Policy in Belgium and the United States.” With Jonathan Leonard. *Economic Policy* 17 (October 1993): 355–400. Reprinted in *Industrial Policy and Competitive Advantage*, edited by David B. Audretsch. London: Edward Elgar, (1997)
- “Création et destruction d’emplois et chômage: Le cas belge.” With Benoît Mulkay. *Economie et prévisions* 108, no. 2 (1993): 19–30
- “Cost Observation, Auditing, and Limited Liability.” With Jacques Lawarrée. *Economics Letters* 39 (August 1992): 419–423
- “Marché du travail et chômage: Diagnostic socio-économique du cas belge.” *Reflets et Perspectives de la Vie Économique* 35, no. 6 (1987)
- “Use of Economic Surveys in Forecasting.” With M.A. Benito-Alonso and Benoit Hallet. *Proceedings of International Conference on System Science and Engineering*, edited by Cheng Weimin. Sonning Common, UK: International Academic Publishers (1988)
- “Arbitration Models for Solving Multi Objective Optimization.” With M.A. Benito-Alonso and F. Condis. *Lecture Notes in Mathematical Economics* 285 (1987)

## RESEARCH REPORTS AND OTHER PUBLICATIONS

- “Employment Insurance Eligibility and International Comparisons.” With Natalia Mishagina and Jimmy Royer. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (March 2010)
- “Les lunettes roses.” *La Presse* (January 10, 2009)
- “Le taux de chômage des immigrants : c’est pire au Québec.” With Pierre Fortin. *La Presse* (June 22, 2008)
- “Adapting Competition Policy to a Global Economic Environment.” With Jimmy Royer, Lisa Pinheiro and Anne Catherine Faye. Report presented to *Industry Canada* (2008)
- “Vers une monnaie commune ?” With Pierre Fortin. *La Presse* (November 2007)
- “Des immigrants en or.” With Pierre Fortin and Pierre Emmanuel Paradis. *La Presse* (September 2007)
- “Determinants of Incidence and Duration of Unemployment Spells Among Older Workers.” With Pierre Fortin and Jimmy Royer. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (2007)

“Analyse économique de l'étalement des ajustements salariaux à effectuer pour réaliser l'équité salariale dans le secteur public du Québec.” With Pierre Fortin. Report presented to the Commission de l'équité salariale du Québec (October 2006)

“Convention de mise en marché des porcs : une structure plus libre et des prix plus justes pour une industrie plus prospère.” With Pierre Fortin. Report presented to the Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec (August 2006)

“L'industrie du sirop d'érable est en détresse.” With Pierre Fortin. *Les Affaires* (April 2006)

“Les entreprises adaptées du Québec : une aubaine économique et sociale pour le Québec, ” With Pierre Fortin. Report presented to the Conseil québécois des entreprises adaptées (February 2006)

“Les surplus de sirop d'érable, le contingentement de la production et le dommage causé aux producteurs transformateurs.” With Pierre Fortin. Report presented to the Association des érablières-transformateurs des produits de l'érable (September 2005)

“Le conflit de l'OSM : comme celui de la LNH.” With Pierre Fortin. *Le Devoir* (August 27, 2005)

“Employment Insurance in Canada and International Comparisons.” With Andrée-Anne Fournier, Nathalie Havet, and Jimmy Royer. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (June 2005)

“Papiers Gaspésia : Il faut remettre aux entrepreneurs floués les 40 millions qu'on leur doit” With Pierre Fortin. *Le Devoir* (June 22, 2005)

“Plus jamais.” With Pierre Fortin. *La Presse* (May 2005)

“Les dépassements de coûts directs de main d'œuvre sur le chantier de la Gaspésia.” With Pierre Fortin and Erick Moyneur. Report presented to the Commission d'enquête sur les dépassements de coûts à la société papiers Gaspésia (February 2005)

“Faire face à la nouvelle réalité du commerce de détail.” With Pierre Fortin. *Le Devoir* (December 13, 2004)

“La sympathie achève.” With Pierre Fortin. *La Presse* (December 2004)

“Des solutions pour payer la dette.” With Pierre Fortin. *L'actualité* (October 2004)

“Employment Insurance in Canada and International Comparisons.” With Jimmy Royer, Andrée-Anne Fournier and Nathalie Havet. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (2004)

“Les cégeps : économiques, performants et équitables.” With Pierre Fortin and Nathalie Havet. *La Presse* (May 2004)

“L'apport des Cégeps à la société québécoise.” With Pierre Fortin. Report presented to the Fédération des cégeps du Québec (April 2004)

“Que faire quand on est moins riche, qu'on dépense plus, qu'on est plus taxé, qu'on est plus dépendant, qu'on est plus endetté et qu'on vieillit plus vite que les autres?” With Pierre Fortin. Report presented during the Consultations du ministre des finances du Québec sur le budget 2004–2005 (January 2004)

“Le programme des immigrants investisseurs : une solide contribution à l'emploi, régional, à l'industrie financière et aux revenus de l'état” With Pierre Fortin. Report presented to the Commission de la culture de l'Assemblée nationale du Québec (January 2004)

“Haro sur les cégeps.” With Pierre Fortin. *La Presse* (December 2003)

“The Impact of the James Bay Development on the Canadian Economy.” With Pierre Fortin. Report presented to the Grand Counsel of the Cree Nation (July 2003)

“Assessing the Extent of Randomization Bias in the Canadian Self-Sufficiency Demonstration Project.” With Guy Lacroix and Jimmy Royer. Report presented to Social Research and Demonstration Corporation (2003)

“Employment, Income Supplement and Mental Health: A Controlled Experiment.” With Ronald Kessler, Pierre Crémieux, Paul Greenberg, and Phil Merrigan. Report presented to Social Research and Demonstration Corporation (January 2003)

“Estimation des conséquences économiques d’une réduction de la portée de l’article 45 du Code du travail.” With Jimmy Royer and Patrick Lefebvre. Report presented to the Ordre des conseillers en relation de travail du Québec (2001)

“The Determinants of Search Behaviour.” With Pierre Crémieux, Jimmy Royer and Phil Merrigan. Report presented to Social Research and Demonstration Corporation (May 2001)

“Adult Education, Training and Earned Income.” With Pierre-Yves Crémieux and Jimmy Royer. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (2001)

“An Assessment of Various Components of C-12 on the Duration of Unemployment Spells.” With Guy Lacroix. Contribution to the program of evaluation of the Canadian employment insurance system. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (2001)

“The Impact of Workers’ Experience Rating on Unemployed Workers.” With Pierre Fortin. Contribution to the program of evaluation of the Canadian employment insurance system. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (2001)

“The Impact of Bill C-17 on Benefit Eligibility, Take Up of Benefits and the Financial Liability of the UI Account” With Paul Storer. Contribution to the program of evaluation of the Canadian unemployment insurance system. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (July 1997)

“The Long-Term Employment Outcomes and Bill C-17.” With Paul Storer. Contribution to the program of evaluation of the Canadian unemployment insurance system. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (August 1997)

“The Impact of Unemployment Insurance on Search Intensity, Reservation Wages, Re-employment Probabilities and Post-Displacement Wages.” With Paul Storer, Pierre-Yves Crémieux and Pierre Fortin. Contribution to the program of evaluation of the Canadian unemployment insurance system. Report presented to Human Resources and Skills Development Canada (April 1995)

“L’évolution macro-économique et la question budgétaire au Québec.” With Pierre Fortin and P.Y. Crémieux. Report presented to the Conseil de la Santé et du bien-être du Québec (September 1994)

“The Productivity of UI Job Search.” With Paul Storer, Pierre-Yves Crémieux and Pierre Fortin. Contribution to the program of evaluation of the Canadian unemployment insurance system. Report presented to Employment and Immigration Canada (April 1994)

## **WORKS IN PROGRESS**

“Over-Declaration of Standard Essential Patents and Determinants of Essentiality.” With Jimmy Royer, Robin Stitzing, and Pekka Sääskilähti.

Implementing Tervita (Some Difficulties). With Marissa Ginn and Roger Ware.

“Potential Competition and the Prices of Network Goods: Desktop Software.” With Robert E. Hall and Jimmy Royer.

## **SELECTED PRESENTATIONS**

"Is there a hope for a global resolution in private cartel damages actions?" ABA Global private litigation conference. Amsterdam (May 2017)

“Le dollar, la politique monétaire, et la relance du secteur manufacturier.” Presented at the MEQ-FTQ Conference, Montréal (December 2009)

“Les besoins (quasi) illimités des familles.” Paper presented at the Conference «Québec, un paradis pour les familles ? » Montréal (November 2008)

“Politiques d’intégration des immigrés au marché du travail au Québec.” Paper presented at the ASDEQ Conference, Gatineau, Québec (May 2008)

“Efficiencies in Competition Policy.” Paper presented to the *Competition Review Panel*, Montréal (February 2008)

“Do Mutual Funds Investors Care about Fees?” Paper presented at the Canadian Economics Association (“CEA”) Conference, Halifax (June 2007)

“Les salaires et la productivité au Québec : les 25 prochaines années.” Paper presented at the conférence de la Régie des rentes du Québec sur l’avenir du Québec (October 2006)

“L’impact d’un relâchement des règles limitant la sous-traitance.” Paper presented at the UQAM Economics Department Seminars (May 2005)

“Potential Competition and the Prices of Network Goods: Desktop Software.” Paper presented at the conférence de la société canadienne de sciences économiques, Québec (May 2004)

“Potential Competition and the Prices of Network Goods: Desktop Software.” Paper presented at the International Applied Industrial Organization Conference, Chicago (April 2004)

“Évaluation du bien-fondé d’un relâchement des restrictions aux mouvements des travailleurs entre le Canada et les Etats-Unis.” Paper presented at the Conference on Social and Labour Market Aspects of North American Linkages, Montréal (December 2002)

“Where Does the Canadian Debt Come From? A Comment.” Paper presented at the conference “Is the Debt War Over?” Montréal (November 2002)

“Downward Nominal Wage Rigidities: Evidence from Employer-Employee Data.” Paper presented at the IZA Conference on Wage Rigidities, Bonn (November 2002)

“Asymmetric Information in the Labor Market.” Paper presented at the McGill Economics Department Seminar series (November 2002)

“La monnaie unique Nord Américaine.” Paper presented at the congrès de l’AQUINAQ. Charlevoix, Québec (June 2002)

“Conséquences économiques du vieillissement de la population du Québec.” Presidential address. 42<sup>ème</sup> conférence de la société canadienne de sciences économiques, Aylmer, Québec (May 2002)

“Downward Nominal Wage Rigidities: Evidence from Employer-Employee Data.” Paper presented at the Conference of the European Central Bank on Wage Rigidities, Frankfurt (November 2001)

“Le marché du travail au Québec à l’horizon 2020.” Paper presented at the workshop organized by the Régie des rentes du Québec, Québec (December 2000)

“Les enjeux économiques de la démographie.” Paper presented at the Colloque Démographie et Famille, organized by the Conseil de la Famille et de l’enfance, Montréal (November 2000)

“Job Protection and Job Losses in Belgium.” Paper presented at the 14<sup>ème</sup> congrès des économistes belges de langue Française, Liège, Belgium (November 2000)

“Unemployment Insurance Take-Up and Reemployment.” Paper presented at the third CILN conference, Hamilton, Ontario (September 2000)

“Limited Liability and Moral Hazard.” Paper presented at the eight world conference of the Econometrics Society, Seattle, WA (August 2000)

“Unemployment Insurance Take-Up and Reemployment.” Paper presented at the first world meetings of the Society of Labor Economists, Milan (June 2000)

“Unemployment Insurance Take-Up and Reemployment.” With Jean-François Bertrand and Jean-Yves Duclos. Paper presented at the Journées de Microéconomie appliquée, Québec (June 2000)

“Unemployment Insurance Take-Up and Reemployment.” With Jean-François Bertrand and Jean-Yves Duclos. Paper presented at the Canadian Economic Association meetings, Vancouver (June 2000)

“Job Protection laws and Jobs: Evidence from a Natural Experiment.” Paper presented at CEREGMIA, Université des Antilles-Guyane, French West Indies (March 2000)

“L’union monétaire nord-américaine.” Paper presented at Les petits déjeuners de l’ASDEQ Québec (March 2000)

“Wage and Asymmetric Information in the Labor Market.” Paper presented at the CERF-IRPP conference on Canada in the Information Age, Ottawa (March 2000)

“Worker Displacement in Belgium and Denmark.” Paper presented at ECARES, University of Brussels, Belgium (November 1999)

“Evaluation of the Employment Insurance Reform.” Paper presented at the Canadian Economic Association meetings, Toronto (June 1999)

“The North-American Monetary Union.” Paper presented at the Canadian Economic Association meetings, Toronto (June 1999)

“A Difference of Degree: Unemployment Despite Turnover in the Belgian Labor Market.” Paper presented at the conference “Understanding Labor Markets,” Venice, Italy (January 1999)

“Compensations Policies and Firm Productivity.” Paper presented at the North American Winter Meetings of the Econometric Society, New York (January 1999)

“Job Protection laws and Jobs: Evidence from a Natural Experiment.” Paper presented at the second international CILN conference, Hamilton, Ontario (September 1998)

“Job Protection laws and Jobs: Evidence from a Natural Experiment.” Paper presented at the North American Summer Meetings of the Econometric Society, Montréal (June 1998)

“The Impact of Bill C-17 on Benefit Eligibility, Take Up of Benefits and the Financial Liability of the UI Account.” Paper presented at the CERF conference, Ottawa (May 1998)

“Unemployment Insurance Take-Up and Reemployment.” With Jean-François Bertrand and Jean-Yves Duclos. Paper presented at the CERF conference, Ottawa (May 1998)

“Wages and Asymmetric information in the Labor Market.” Paper presented at the Annual Conference of the Society of Labor Economists, San Francisco (May 1998)

“Compensations Policies and Firm Productivity.” Paper presented at the International Conference on Linked Employer Employee Data, Washington, D.C. (May 1998)

“Trade and the Economics of Winners and Losers,” Paper presented at the second conference on income and productivity (Commission for Labor Cooperation), Dallas, TX (February 1998)

“The Dynamics of Wages and Employment.” Paper presented at the North American Meetings of the Econometric Society, Chicago (January 1998)

“Wages and Asymmetric information in the Labor Market.” Paper presented at the European Meeting of the Econometric Society, Toulouse, France (August 1997)

“The Uncertainty of Displacement.” Paper presented at the Canadian Economics Association conference, St John, Newfoundland (June 1997)

“Persistence of Firm and Individual Wage Components.” Paper presented at the North American Econometric Association Meetings, Iowa City (June 1996)

“Exploring the Links Between Wage Inequality and Unemployment: A Comparison of Canada and the US.” Paper presented at the CSLS/CERF conference on the Canada/US Unemployment Rate Gap, Ottawa (February 1996)

“Persistence of Firm and Individual Wage Components.” Paper presented at the American Economic Association Meetings, San Francisco (January 1996)

“A Difference of Degree: Unemployment Despite Turnover in the Belgian Labor Market.” Presented at the International Workshop on Employment Security and Employment Protection, McMaster University (November 1995)

“Optimal Contract, Imperfect Output Observation and Limited Liability.” Paper presented at the World Congress of the Econometric Society, Tokyo (August 1995)

“UI, Recall Biases, Spikes, and the Wake-up Call Theory.” Paper presented at the CIRANO Workshop, Montréal (July 1995)

“The Exit and Entry of Firms and Worker Turnover.” Paper presented at the Conference on Labor Market Imperfections in Europe, Berlin (June 1995)

“UI, Recall Biases, Spikes, and the Wake-up Call Theory.” Paper presented at the congrès de l’association canadienne d’économique, Montréal (June 1995)

“Is The U.S./Canada Unemployment Gap Truly Large? A Labor Flow Analysis.” Paper presented at the Congrès de la société canadienne de sciences économiques, Québec (May 1995)

“The Duration of Unemployment and the Persistence of Wages.” Paper presented at the Conference on Imperfections in the European Labor Markets, Madrid (February 1995)

“Turnover and Efficiency Wage Theory.” Paper presented at the 1994 ADRES conference, Paris (December 1994)

“Unemployment Insurance and Job Search Productivity: Measurement of the Duration-Wage Gain Relationship.” Paper presented at the CERF Conference on the Evaluation of Unemployment Insurance, Ottawa (October 1994)

“Cycles in Insured and Uninsured Unemployment.” Paper presented at the National Bureau of Economic Research summer meetings, Cambridge, MA (July 1994)

“The Productivity of UI Job Search.” Paper presented at the meetings of the Canadian Economic Association, Calgary (June 1994)

“Une vérification empirique des implications de la théorie Insider-Outsider.” Paper presented at the Congrès de l’association canadienne de science économique. Ottawa, (May 1994)

“A Test of the Insider-Outsider Theory Using Firm Level Data.” Paper presented at the XLII International Conference of the Applied Econometric Association. Aix en Provence, France (April 1994)

“Displaced Workers and the U.S. Canada Unemployment Differential.” Paper presented at the Meetings of the American Economic Association, Boston (January 1994)

“Optimal Contract, Imperfect Output Observation and Limited Liability.” Paper presented at the Congrès de la Société Canadienne et Sciences Économiques, Ottawa, June 1993, and Congrès de l’Association Canadienne et Sciences Économiques, Montréal (May 1993)

“Corporatism Run Amok: Job Stability and Industrial Policy in Belgium and the United States.” Paper presented at the 17th Economic Policy Panel, Copenhagen (April 1993)

“Corporatism Run Amok: Job Stability and Industrial Policy in Belgium and the United States.” Paper presented at the National Bureau of Economic Research University Conference on Labor Markets in International Perspective, Cambridge, MA (April 1992)

## **PROFESSIONAL ACTIVITIES**

Vice-Chair, Economics and Law Committee, Competition Law Section. Canadian Bar Association (2015 –Present)

President. Société canadienne de science économique (2001–2002)

President-elect. Société canadienne de science économique (2000–2001)

Chair. Rae Prize Committee of the Canadian Economic Association (2000)

Member, Board of Directors. Canadian Employment Research Forum (1997–2003)

Member, Board of Directors. Canadian Economics Association (1997–2000)

Research Associate. Canadian International Labour Network (1996–2002)

Undergraduate Advisor, Département d'économique. Université Laval (1996–1998)

Chair. Regular Grants Committee (Economics), Social Sciences and Humanities Research Council of Canada (SSHRC) (1998–1999)

Member. Regular Grants Committee (Economics), SSHRC (1995–1998)

Chercheur régulier. Centre de recherche en économie et finance appliquées (1996–2002)

Professeur invité, Faculté de droit et d'économie. Université des Antilles Guyane, (1996–1999)

Chercheur régulier. Centre interuniversitaire sur le risque, les politiques économiques et l'emploi, Montréal and Québec (1991–1995)

## **APPENDIX B: Material Considered**

### **Legal Documents**

Amended and Restated Settlement Agreement, Within the meaning of Article 7:907 of the Dutch Civil Code, between Ageas SA/NV and Vereniging van Effectenbezitters and DRS Belgium CVBA and Stichting Investor Claims Against FORTIS and Stichting FORsettlement and Stichting FortisEffect, dated 11 December 2017.

Antwoordakte na Mondelinge Behandeling, 18 April 2017.

Court of Appeal of Amsterdam, civil law and tax law section, team I, case number: 200.191.713/01, Ruling of the three-judge civil division dated 16 June 2017 regarding the request for an order to declare an agreement binding as referred to in article 7:907 (1) of the Dutch Civil Code (DCC) (unofficial translation).

### **Prior Reports**

*Economic Expertise Regarding the Proposed Settlement between Claimants' Organizations and Ageas SA/NV* by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 20 May 2016.

*Economic Responses to the Objections against the Proposed Settlement between Claimants' Organizations and Ageas SA/NV* by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 24 February 2017.

*Responses to the Arguments raised by Dr. Plantinga regarding our May 2016 Report in support of the Proposed Settlement between Claimant's Organizations and Ageas SA/NV*, by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 21 March 2017.

*In response to the Court's questions regarding table 7 in our May 2016 report*, by Analysis Group, Inc. and Marc Van Audenrode, Ph.D., Managing Principal, 31 March 2017.

### **Information from Ageas**

Thomson Reuters, Fortis Institutional Shareholder Survey as at 30 June 2008.

### **Articles and Book Chapters**

Baker L., Perino M. and Silver C. "Is the Price Right? An Empirical Study of Fee-Setting in Securities Class Actions", *Columbia Law Review*, Vol. 115, No. 6, pp. 1371-1452, October 2015.

Eisenberg T., and Miller G. P. "Attorney Fees and Expenses in Class Action Settlements: 1993-2008", *Journal of Empirical Legal Studies*, Vol. 7, Issue 2, p. 248-281, June 2010.

Eisenberg T., Miller G. and Germano R. “Attorney’s Fees in Class Actions: 2009-2013”, New York University Law Review, Vol. 92, pp. 937-970, October 2017.

Fitzpatrick B. “Class Action Settlements and Fee Awards”, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 7, Issue 4, p. 811-846, December 2010.

Hodges C., Peysner J. and Nurse A. “Litigation Funding: Status and Issues”, Research Report, Lincoln Law School and Center for Socio-Legal Studies, Oxford, January 2012.

Perino M. “Institutional Activism through Litigation: An Empirical Analysis of Public Pension Fund Participation in Securities Class Actions”, Journal of Empirical Legal Studies, Vol. 9, Issue 2, pp. 368-392, June 2012.

Tzankova I. “Costs and funding of Mass Disputes: Case Study – the Netherlands”, Searle Civil Justice Institute, Public Policy Conference, 2011.

Veljanovski C. “Third-party Litigation Funding in Europe”, Journal of Law, Economics and Policy, Volume 8, Number 3, pp. 405-449, Spring 2012.

## APPENDIX C: Correct Treatment of Rights Issues in the Assessment of Potential Economic Losses

### Introduction

1. During Reference Period 1, Fortis raised equity through a rights issue.<sup>35</sup> Throughout our May 2016 Report, we maintained that subscribers who exercised the rights that they had received as existing shareholders to purchase newly issued shares were not harmed. We took that position because, even if the alleged corrective information had been disclosed at the time, the rights would still have been ‘in the money.’<sup>36</sup> This means that the price paid for the new Fortis shares when exercising the rights was lower than the Fortis share price taking into account the alleged corrective information. As long as the rights remained in the money, their market value would absorb the impact of the corrective information, leaving existing shareholders who subscribed unharmed. However, assuming wrongdoing, investors who subscribed after purchasing a right from an existing shareholder were harmed, having overpaid for the right.<sup>37</sup> This latter consideration was consistently integrated in our estimate of the potential economic loss and in our assessment of the reasonableness of the Settlement Agreement. Defendants claimed that our approach was wrong<sup>38</sup> and that all subscriber shares had been harmed. The Court appears to have accepted Defendants’ arguments.<sup>39</sup> We maintain that our approach is correct, and respectfully submit to the Court that it should not have followed the Defendants’ argument.
2. It should however be noted that the question whether subscribers who exercised the rights that they had received as existing shareholders suffered loss and are entitled to compensation is to some extent irrelevant. All subscriber shares, regardless whether they incurred losses or not, entitle their holders to compensation as if they were "Buyers".<sup>40</sup>
3. It would be tempting to argue that a shareholder who held a subscription right during the period of price elevation would have been better off selling that right rather than subscribing. This is true, but this reality does not give rise to economic losses. Existing Shareholders are ‘Holders’ of a Right,

---

<sup>35</sup> May 2016 Report, p.7

<sup>36</sup> *Ibid.*, para. 56

<sup>37</sup> *Ibid.*, para. 61

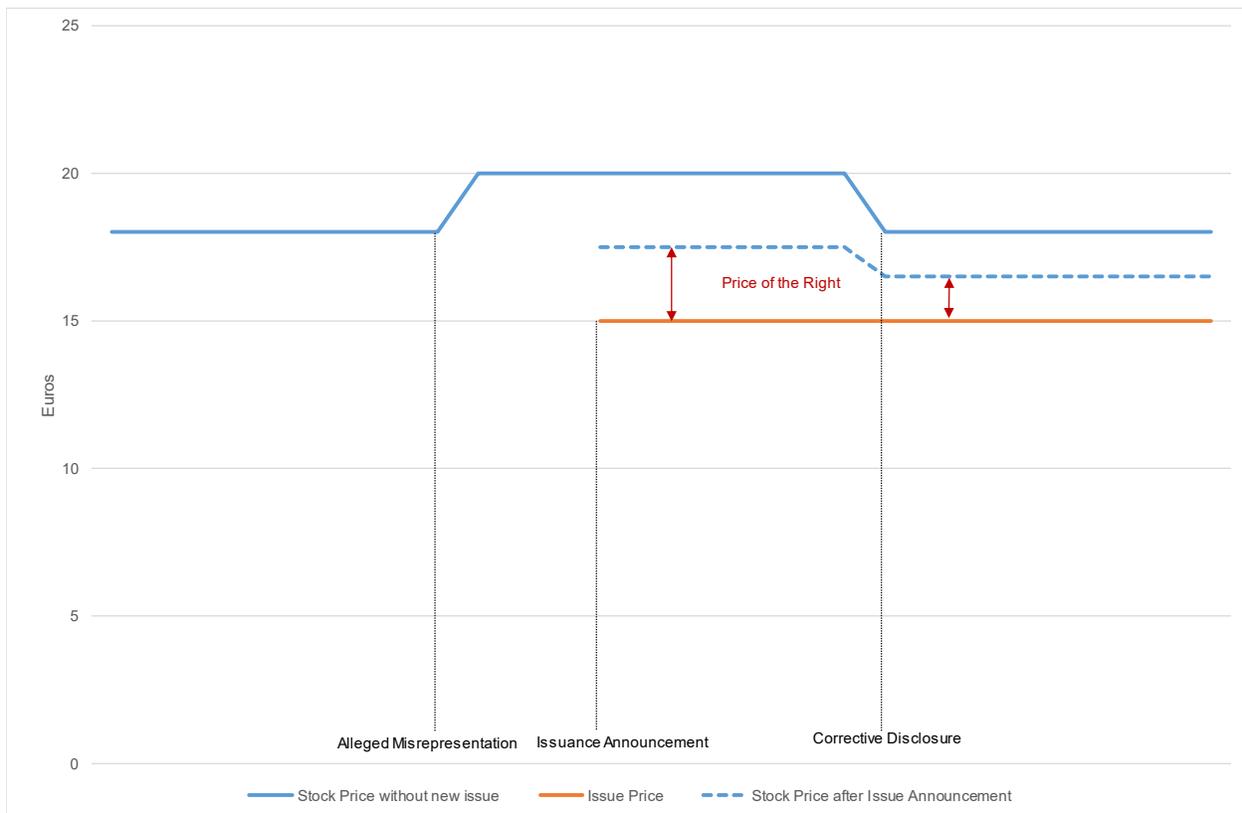
<sup>38</sup> Antwoordakte na Mondelinge Behandeling, 18 April 2017, para. 27.

<sup>39</sup> Court of Appeal of Amsterdam, civil law and tax law section, team I, case number: 200.191.713/01, Ruling of the three-judge civil division dated 16 June 2017 regarding the request for an order to declare an agreement binding as referred to in article 7:907 (1) of the Dutch Civil Code (DCC), para. 8.9 (unofficial translation)

<sup>40</sup> Provided of course that the claim meets the requirements under the Settlement Agreement.

exactly as they are ‘Holders’ of a Share. Considering that failing to sell a subscription right during the period of price elevation generates economic losses is akin to considering that a shareholder who held a share through the entire period of price elevation has suffered economic loss because he could have sold that right at an elevated price.

4. We illustrate our argument that a shareholder was not made worse off by his decision to subscribe when the right remains ‘in the money’ using a figure similar to Figure 1 in our May 2016 report, applied to the Right.
5. Suppose that a stock was valued at 18 EUR, when the company provided misleading information that raised the stock price to 20 EUR. Suppose that during the period of price elevation, the Company announced a capital increase through a rights issue. Each existing share receives one right and one right is required to purchase a newly issued share at an issue price of 15 EUR. The announcement of the capital increase would generate a decrease in stock price to account for the issue price being below the current stock price. **Figure 2** shows the evolution of the stock price and of the price of the Right related to the Issue price.



**Figure 2. Illustrative example of a rights issue during which a corrective disclosure is brought by a firm that is issuing new shares at a subscription price of 15 EUR, with the share trading at 20 EUR before the price correction and at 18 EUR after the correction**

6. The gap between the issue price and the stock price after issue announcement is the price of the Right. If an existing shareholder decided to subscribe during the period of the price elevation, he would pay 15 EUR for a new share. After corrective disclosure, the shareholder would still be indifferent between subscribing or selling the right. He would still pay 15 EUR for this additional share. The shareholder is not made worse by his decision to invest during the price elevation period.
7. In Fortis's case, the same principles apply. The rights issue involved the detachment of one right per share on 25 September 2007, that could be traded on stock exchanges between 25 September and 9 October 2007. The exercise of three rights, combined with the payment of 30 EUR, was required to receive two new Fortis shares. Existing Fortis shareholders had to choose between exercising their rights, and paying the subscription price of 15 EUR per new Fortis share, or selling their rights on the market, and receiving the market value of the rights.
8. We confirmed empirically that at all times, the rights traded at prices consistent with that of Fortis shares, or put in a simple equation:

$$2 P_{\text{Fortis Share}} = 3 P_{\text{Fortis Right}} + 30 + \varepsilon$$

where  $P_{\text{Fortis Share}}$  is the market price of the Fortis share,  $P_{\text{Fortis Right}}$  is the market price of subscription rights and  $\varepsilon$  is a small random error term. This is shown visually in **Figure 3**, which compares the actual closing prices of one Fortis share with the implicit price of one Fortis share derived from the closing price of subscription rights between 25 September and 9 October 2007.



**Figure 3. Comparison of the closing Fortis share price and of closing share price implied by the price of subscription rights between 25 September 2007 and 9 October 2007. Source: Bloomberg LP**

9. In other words, the market price of the subscription right would have been affected in the same way as that of the Fortis share by any alleged inflation. As in the example above, an existing shareholder of Fortis would have been equally indifferent between subscribing or selling the right with or without the alleged inflation.

### Numerical example

10. We assume that a corporation has 1,000 shares outstanding (OS). The corporation is valued at 20,000 EUR (CV). Each share has a value of 20 EUR ( $OP = CV / OS$ ). Suppose that the corporation announces a capital increase through a rights issue. Each existing share receives one right and one right is required to purchase a newly issued share at an issuance price of 15 EUR (IP), for a total of 15,000 EUR ( $NS \times IP = IV$ ) of newly raised capital. At the end of the capital increase, the company is worth 35,000 EUR ( $NV = CV + IV$ ) and has 2,000 outstanding shares (TS) worth 17.50 EUR (the so-called “Theoretical Ex-Rights Price” or  $TERP = NV / TS$ ). Given that the issuance price of the newly issued share is 15 EUR (IV), the price of a right has to be 2.50 EUR ( $TERP - IP = 17.50 - 15.00$ )

11. After the capital increase, the net worth of an existing shareholder is 20 EUR, whether he chooses to subscribe or not:
- a. If he chooses to subscribe, he owns two shares each priced at 17.50 EUR (TERP), but spent 15 EUR (IP) ( $35 \text{ EUR} - 15 \text{ EUR} = 20 \text{ EUR}$ ).
  - b. If he sells the right, he owns one share, but received 2.50 EUR (RP) for the sale of the right ( $17.50 \text{ EUR} + 2.50 \text{ EUR} = 20 \text{ EUR}$ ).

This scenario is described in Column “**Scenario 1**” of **Table 8**.

12. Suppose that the corporation had failed to disclose some harmful information that, if disclosed, would have reduced the value of the corporation by 2,000 EUR. This is the counterfactual situation described in Column “**Scenario 2**” of Table 8. The price of the share would have dropped to 18.00 EUR (OP). If the corporation had decided to go ahead with the capital increase despite the announcement, the price of the right (RP) should have been lower (1.50 EUR), but the shareholder’s net worth would have remained 18.00 EUR, regardless of whether he decided to subscribe or not:
- a. If he had chosen to subscribe, he would have owned two shares each priced at 16.50 EUR (TERP), for a total of 33 EUR, but would have spent 15 EUR (IP) ( $33 \text{ EUR} - 15 \text{ EUR} = 18 \text{ EUR}$ ).
  - b. If he had chosen to sell the right, he would have owned one share, but would have received 1.50 EUR (RP) for the sale of the right, for a total value of 18 EUR ( $16.50 \text{ EUR} + 1.50 \text{ EUR} = 18 \text{ EUR}$ ).

13. There is clearly no economic loss arising from the decision to subscribe for an existing shareholder. However, a subscriber who would have bought a right from an existing shareholder would have overpaid, paying 2.50 EUR for a right that in reality was worth only 1.50 EUR. From an economic perspective, the purchaser of a right suffers from the same alleged damages as the purchaser of a share. Accordingly, we treated right purchases identically to share purchases in our calculations, and we assimilated right Buyers to share Buyers. And we considered unsold rights in the same way as unsold shares, and we assimilated right Holders as right Buyers.

		<b>Scenario 1</b>	<b>Scenario 2</b>	<b>Scenario 3</b>
Outstanding shares	OS	1,000	1,000	1,000
Value	CV	20,000	18,000	18,000
Price of outstanding shares	$OP = CV / OS$	20.00	18.00	18.00
New shares	NS	1,000	1,000	1,000
Issuance price	IP	15.00	15.00	14.00
Capital raised	$IV = NS \times IP$	15,000	15,000	14,000
Value of company after equity issuance	$NV = CV + IV$	35,000	33,000	32,000
Total number of shares	$TS = OS + NP$	2,000	2,000	2,000
Value of shares after rights issue	$TERP = NV / TS$	17.50	16.50	16.00
Value of right	$RP = TERP - IP$	2.50	1.50	2.00
<i>Existing Share</i>				
Value of Existing share		17.50	16.50	16.00
Economic gain (loss) on Existing share			-1.00	-1.50
A shareholder who owns one share can either exercise or sell the right that he receives				
<i>In case of exercise</i>				
Number of shares held	S	2.00	2.00	2.00
Value of shares held	$S \times TERP$	35.00	33.00	32.00
Purchase cost	IP	15.00	15.00	14.00
Investor Net Worth (Value of Shares Held - Purchase Cost)	$S \times TERP - IP$	20.00	18.00	18.00
<i>In case of sale of right</i>				
Value of shares held	TERP	17.50	16.50	16.00
Revenue from Sale of the Right	RP	2.50	1.50	2.00
Investor Net Worth (Value of Shares Held + Sale of Rights)	$TERP + RP$	20.00	18.00	18.00

**Table 8. Issue Price and Economic Losses**

14. Our understanding of the Defendants' argument is that subscribers were harmed because in a rights issue the issuance prices are often set below existing share prices, and that if the price of the stock had been lower, so would have the issuance price. However, the issuance price is not the same as the share price. As shown above, the share price is the sum of issuance price and of the price of the right. We illustrate such scenario in Column "**Scenario 3**" of **Table 8**.
15. In that column, we consider a scenario in which as a consequence of the negative announcement that brought the price of the share down to 18.00 EUR (OP), the corporation had been forced to revise its issuance price down to 14.00 EUR (IP). The value of the right would have been 2.00 EUR

(RP), but the net worth of the shareholder would still have been 18.00 EUR regardless of his decision to subscribe or not:

- a. If the shareholder had subscribed, he would have owned two shares each priced at 16 EUR (TERP), for a total of 32 EUR, but would have spent 14 EUR (IP) (32 EUR - 14 EUR = 18 EUR).
- b. If the shareholder had sold the right, he would have owned one share, but would have received 2 EUR (RP) for the sale of the right, for a total value of 18 EUR (16 EUR + 2 EUR = 18 EUR).

16. This shows that:

- a. In every scenario considered, an existing shareholder's net worth at the end of the capital increase is never affected by the shareholder's decision to subscribe or not.
- b. In both **Scenario 2** and **Scenario 3**, an existing shareholder's net worth at the end of the capital increase is exactly what it should be given that he was holding a share before the beginning of the price elevation period.

## Mathematical proof

17. The calculations below illustrate with a simple example why Defendants are wrong when claiming that shareholders who subscribed to the capital increase using rights they had received suffered an economic loss as a result of this subscription.
18. We set up a very simple example of a corporation with  $N$  outstanding shares. The corporation is valued at  $V$ . Each share is priced at  $\frac{V}{N}$ . Suppose that the corporation announces a capital increase through a rights issue, with existing shareholders receiving the right to purchase  $r$  new shares for every  $q$  shares they currently own. The new shares are issued at a price of  $P$ , for a total of  $N * \frac{r}{q} * P$  newly raised capital. At the end of the capital increase, the company will be worth  $V + N * \frac{r}{q} * P$  and will have  $N * \left(1 + \frac{r}{q}\right)$  outstanding shares, each worth  $\frac{V + N * r / q * P}{N * (1 + r / q)}$  (the so-called "Theoretical Ex-Rights Price" or *TERP*). Given that the issue price of the newly issued share is  $P$ , the price of a right will be *TERP* -  $P$ .

	<b>Outstanding</b>	<b>Newly issued</b>	<b>Total after issuing</b>
<b>Number of shares</b>	$N$	$N * \frac{r}{q}$	$N * \left(1 + \frac{r}{q}\right)$
<b>Value of shares</b>	$V$	$N * \frac{r}{q} * P$	$V + N * \frac{r}{q} * P$
<b>Price per share</b>	$\frac{V}{N}$	$P$	$TERP = \frac{V + N * r / q * P}{N * (1 + r / q)}$
<b>Right to existing share ratio</b>		$\frac{r}{q}$	

19. After the capital increase, the net worth of an existing shareholder will be the same, whether he chooses to subscribe or not, because:

- a. If he chooses to subscribe, he will own  $r + q$  shares, each priced at  $TERP$ , but will have spent  $r$  times  $P$  in order to purchase the new shares. Formally:

$$(r + q) * TERP - r * P$$

- b. If he sells the right, he will continue to own  $q$  shares (now each priced at  $TERP$ ), but will have received  $r$  times  $TERP - P$  for the sale of the right. Formally:

$$q * TERP + r * (TERP - P)$$

20. It is easy to see that these two amounts are the same if we open the brackets, showing that shareholders are no worse off if they subscribe than if they sell their rights.

$$r * TERP + q * TERP - r * P == q * TERP + r * (TERP) - r * P$$

21. Given that the above equality does not depend on the specific value of the parameters, the conclusion that shareholders are not worse when subscribing than when selling their rights is true regardless of whether the total value of the company has been lowered due to an alleged defective communication, and regardless of the issue price of the new shares.

# **ANNEXE 31**

# PRESS RELEASE

Bruxelles, le 12 décembre 2017 – 08h30 (CET)



## Un accord de règlement Fortis révisé a été conclu

Ageas et les associations de plaignants ont conclu un accord de règlement amendé qui prend en compte les principales préoccupations de la Cour d'appel d'Amsterdam telles qu'exprimées dans sa décision provisoire du 16 juin 2017. Les Parties soumettront la proposition de règlement amendé à la Cour d'appel d'Amsterdam aujourd'hui, avec la requête de déclarer la transaction contraignante pour tous les Actionnaires éligibles, en vertu de la loi néerlandaise sur le Règlement collectif d'actions collectives (Wet Collectieve Afwikkeling Massaschade, « WCAM »).

L'effort supplémentaire de EUR 100 millions consenti par Ageas, annoncé le 16 octobre 2017, qui porte le budget global du règlement à EUR 1,3 milliard, a permis d'améliorer l'accord de règlement initial, en tenant compte les principales préoccupations de la Cour tout en honorant les engagements pris précédemment.

Selon les termes de l'accord de règlement amendé, les plaignants dits actifs et non-actifs auront droit aux mêmes montants de base en indemnisation de leurs dommages, en égalisant, pour tous les Actionnaires éligibles, l'indemnisation des dommages et la composante d'indemnisation supplémentaire, tandis que les plaignants actifs auront droit à une indemnisation de coûts supplémentaire.

La structure révisée prend également en compte la préoccupation de la Cour concernant le manque de solidarité en cas de dilution et protège mieux les intérêts des Acquéreurs.

Afin de permettre à tous les plaignants de déterminer à quels droits ils renonceront en échange de l'indemnisation qu'ils recevront, une liste claire et étendue des Événements pour lesquels une telle renonciation est demandée a été incluse.

La proposition amendée n'a pas d'impact sur les résultats d'Ageas ni sur sa position de solvabilité car toutes les charges ont déjà été provisionnées et comptabilisées dans les résultats du troisième trimestre 2017.

### Autre soutien important

Aux côtés des signataires initiaux (VEB, Deminor, Stichting FortisEffectet SICAF) et du soutien reconfirmé de M. Arnauts et de M. Lenssens, l'association de consommateurs néerlandaise ConsumentenClaim a également décidé, sur la base des amendements proposés, de soumettre l'accord amendé avec un avis positif à ses membres. ConsumentenClaim était l'une des principales parties adverses lors de l'audience publique de mars 2017.

Ceci renforce encore le large soutien du public à cette proposition de règlement.

L'accord a été facilité par la médiation de Stephen Greenberg du Pilgrim Group et Yves Herinckx.

**Bart De Smet, le PDG d'Ageas, a déclaré :** « *Après des mois de travail acharné, nous sommes heureux d'avoir conclu un accord de règlement révisé avec les signataires initiaux VEB, Deminor, SICAF et Stichting FortisEffect, et d'avoir obtenu le soutien complet de ConsumentenClaim et de la plupart des autres associations représentant les anciens actionnaires de Fortis. Avec cet accord, nous sommes confiants dans le fait d'avoir pris en compte les principales préoccupations de la Cour, tout en offrant une solution juste et équitable pour tous ceux qui ont été impactés par les événements passés.* »

REGULATED INFORMATION  
PRICE SENSITIVE

### EURONEXT BRUSSELS

Ticker: AGS

ISIN: BE0974264930

### MEDIA CONTACT

+32 (0)2 557 57 36

### INVESTOR RELATIONS

+32 (0)2 557 57 33

Ageas

Rue du Marquis 1

1000 Brussels - Belgium

[www.ageas.com](http://www.ageas.com)

## Prochaines étapes

Aujourd'hui, Ageas et les associations de plaignants soumettront la proposition modifiée à la Cour d'appel d'Amsterdam avec la requête de déclarer le règlement contraignant. Ensuite, une audience publique sera prévue après laquelle la Cour devra décider si elle déclare le règlement contraignant.

## Informations pratiques

Toutes les informations relatives au règlement Fortis peuvent être consultées sur le **site Web dédié** [FORsettlement.com](http://FORsettlement.com) à partir de mercredi 13 décembre 2017.

A cette date, un outil de calcul sera à nouveau disponible. Cet outil permet aux Actionnaires éligibles d'obtenir une première estimation de l'indemnisation qu'ils recevront en vertu de l'entente de règlement amendé. Pour toute autre question, vous pouvez utiliser la boîte email dédiée [info@forsettlement.com](mailto:info@forsettlement.com) ou les numéros de téléphone des centres d'appels gratuits suivants :

- Belgique : 0800 26 83 2
- Pays-Bas : +31 30 25 25 359
- International : +32 (0)2 557 59 00

En annexe à ce communiqué de presse, plus de détails sont fournis sur la structure et les principes d'indemnisation par catégorie d'Actionnaires éligibles.

## Annexe : Aperçu des grands principes d'indemnisation de l'accord de règlement révisé

En sa qualité de successeur de Fortis et dans le cadre des Événements de 2007 et 2008, ageas SA/NV est, et a été, impliqué dans une série de procédures judiciaires en Belgique et aux Pays-Bas dans lesquelles il est confronté à un certain nombre d'actions en indemnisation de dommages plus ou moins similaires. Ageas et certaines associations de plaignants ont abouti à un accord qui implique que :

- Ageas ne reconnaît aucune faute et aucun paiement définitif aux « Actionnaires éligibles » ne peut être interprété comme la reconnaissance d'une quelconque faute. Ce paiement ne sera effectué qu'à la condition que le bénéficiaire s'engage à ne pas entamer une nouvelle procédure judiciaire relative aux Événements et à mettre fin immédiatement et à renoncer à toute procédure en cours.
- Ageas met un montant à disposition des actionnaires qui acceptent cet engagement et qui prouvent de manière adéquate avoir acquis ou détenu des Actions Fortis durant certaines périodes. Les montants alloués dépendront des caractéristiques particulières des acquisitions et des détentions au cours de cette période.

Le montant que pourrait obtenir un « Actionnaire éligible » dépend des caractéristiques particulières de ses acquisitions et détentions. Il est dès lors impossible à ce stade de fournir une réponse standard sur ce que chaque personne pourrait percevoir.

Afin de déterminer le montant de l'indemnisation pour chaque « Actionnaire éligible », Ageas et les associations de plaignants participantes, « les Parties », ont eu recours à plusieurs principes pour définir les catégories d'actionnaires. Ces principes, dans une large mesure, restent inchangés par rapport à l'accord initial. Au sein de ces catégories, le montant définitif d'indemnisation par action dépendra du nombre final d'actions qui participeront à ce règlement et du nombre final par catégorie d'actionnaires.

### Actionnaire éligible

Un « Actionnaire éligible » est toute personne qui a détenu des Actions Fortis à tout moment compris entre le 28 février 2007 (clôture du marché) et le 14 octobre 2008 (clôture de marché). Les actions éligibles sont les actions actuellement dénommées Ageas (symbole boursier « AGS ») et le nombre d'actions éligibles correspond au nombre d'actions avant le regroupement d'actions dans la proportion 10:1, effectué en 2012.

Les Actionnaires éligibles devront renoncer à leurs droits à indemnisation supplémentaire sous quelque forme que ce soit à l'encontre de toute partie en ce qui concerne les Événements qui ont eu lieu durant la période éligible.

### Périodes de référence

Bien qu'Ageas participe au règlement sans reconnaissance d'une quelconque faute, les Parties ont tenu compte des différents litiges, des motivations principales et des décisions qui ont été rendues à ce jour, afin de calculer le montant de l'indemnisation. Sur cette base, trois motivations principales ont été retenues :

- communication de Fortis sur son exposition aux sub-primés en septembre/octobre 2007
- communication de Fortis en mai/juin 2008 sur sa solvabilité future après l'intégration complète d'ABN AMMRO
- communication de Fortis sur l'accord avec les gouvernements du Benelux entre le 29 septembre et le 1<sup>er</sup> octobre 2008

Conduisant à 3 périodes de référence :

- a. Période 1 : du 21 septembre 2007 jusqu'au 7 novembre 2007 inclus à la clôture du marché
- b. Période 2 : du 13 mai 2008 jusqu'au 25 juin 2008 inclus à la clôture du marché
- c. Période 3 : du 29 septembre 2008 jusqu'au 3 octobre 2008 inclus à la clôture du marché

Un principe fondamental important est que les demandes sont seulement éligibles si ledit actionnaire a acquis ou détenu les Actions éligibles durant une des périodes de référence et les détenait encore au dernier jour de la période de référence concernée.

### Acquéreurs – Détenteurs

En se basant sur les principes économiques généralement acceptés, une distinction a été établie entre les Acquéreurs et les Détenteurs. Les Acquéreurs sont définis comme étant les personnes qui ont acquis des actions durant l'une des périodes de référence et les ont conservées au moins jusqu'à la fin de cette période de référence (clôture du marché). Simultanément et en tenant compte du fait que Fortis avait de nombreux actionnaires individuels à long terme, les Parties ont considéré et décidé d'offrir également une indemnisation aux « Détenteurs ». Les « Détenteurs » sont tous les Actionnaires éligibles qui ont acquis leurs actions en-dehors de l'une des périodes de référence et qui les détenaient encore à l'issue d'une de ces périodes de référence (clôture du marché).

### Indemnisation supplémentaire

Les Parties se sont mises d'accord sur le fait que tous les actionnaires qui introduisent une demande valide et qui peuvent apporter la preuve de la détention d'Actions Fortis à tout moment entre le 28 février 2007 et le 14 octobre 2008 (clôture de marché) recevront une indemnisation supplémentaire.

### Éligibilité à l'indemnisation de coûts

Tout Actionnaire éligible ayant pris des mesures actives pour intenter une action contre Ageas en relation avec les Événements en participant à une action belge ou néerlandaise en justice, ou en s'inscrivant ou en adhérant, avant le 31 décembre 2014, à une association belge ou néerlandaise, incluant les associations de plaignants, ayant engagé une action en justice avant le 24 mars 2017.

### Structure d'indemnisation simplifiée

	Période 1	Période 2	Période 3
Indemnisation pour les Acquéreurs (par action)	0,47 EUR	1,07 EUR	0,31 EUR
Indemnisation pour les Détenteurs (par action)	0,23 EUR	0,51 EUR	0,15 EUR
Indemnisation supplémentaire pour tous les Actionnaires éligibles	0,50 EUR par action avec un plafond de 950 EUR		
Composante de coût pour les plaignants actifs	25% de l'indemnisation pour les Acquéreurs et/ou Détenteurs		

*Veillez noter que les montants par action peuvent faire l'objet d'une dilution ou d'une augmentation en fonction du nombre d'Actions Fortis qui seront finalement présentées. En outre, veuillez garder à l'esprit que le règlement proposé n'a pas encore été déclaré contraignant par la Cour d'appel et qu'Ageas dispose d'un droit de résiliation à la fin de la période d'exclusion si le montant du paiement pour les Actions Fortis ne participant pas à l'accord dépasse 5% du montant total du règlement.*

Ageas est un groupe d'assurance international coté en bourse, riche de quelque 190 années d'expérience et de savoir-faire. Il propose à ses clients particuliers et professionnels des produits d'assurance Vie et Non-vie conçus pour répondre à leurs besoins spécifiques, aujourd'hui comme demain. Classé parmi les plus grands groupes d'assurance européens, Ageas concentre ses activités sur l'Europe et l'Asie, qui représentent ensemble la majeure partie du marché mondial de l'assurance. Il mène des activités d'assurance couronnées de succès en Belgique, au Royaume-Uni, au Luxembourg, en France, en Italie, au Portugal, en Turquie, en Chine, en Malaisie, en Inde, en Thaïlande, au Vietnam, au Laos, au Cambodge, à Singapour et aux Philippines, au travers d'une combinaison de filiales détenues à 100% et de partenariats à long terme avec des institutions financières solides et des distributeurs clés. Ageas figure parmi les leaders du marché dans la plupart des pays où il est actif. Il emploie au total plus de 40 000 salariés et a réalisé un encaissement annuel proche de 30 milliards d'euros en 2016 (tous les chiffres à 100%).