



Cour d'appel d'Amsterdam

Date : 31 mars 2017

Numéro de l'affaire : 200.191.713/01

ACTE APRÈS L'AUDIENCE

En cause de :

1. **AGEAS SA/NV**,
dont le siège social est situé 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**,
dont le siège social est situé 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**,
dont le siège social est situé 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**,
dont le siège social est situé à Amsterdam, ayant fait élection de domicile dans cette affaire à Westermarkt 2-H, 1016 DK Amsterdam
(« **SICAF** »)
conseil : Me J.H.B. Crucq
5. **STICHTING FORTISEFFECT**,
dont le siège social est situé 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**,
dont le siège social est situé 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

1 INTRODUCTION

1. Lors de l'audience du 24 mars 2017, la Cour a requis des Requérantes qu'elles fournissent une explication complémentaire sur le risque de dilution qui est exposé au tableau 7 du premier rapport d'Analysis Group (Annexe 10 à la Requête). Les Requérantes fournissent cette explication ci-dessous.
2. Les Requérantes notent en outre qu'elles placeront des informations supplémentaires sur le site web www.forsettlement.com, conformément à la suggestion de la Cour lors de l'audience, afin d'informer les Actionnaires Eligibles au sujet des effets de pourcentages de réclamation plus élevés sur l'indemnisation à anticiper sur base de la Convention de Transaction.

2 EXPLICATION DU TABLEAU 7 DU RAPPORT D'ANALYSIS GROUP

2.1 Les pourcentages de réclamation estimés réalistes du tableau 7

3. Durant l'audience s'est posée la question de savoir si les résultats des études relatives aux pourcentages de réclamation aux Etats-Unis sont représentatifs pour les règlements transactionnels WCAM néerlandais.
4. Le pourcentage de réclamation dans des règlements transactionnels collectifs comparables aux Etats-Unis est en moyenne de 20 à 35%.¹ Avec de tels pourcentages de réclamation, les Demandeurs Actifs et les Demandeurs Non-Actifs devraient pouvoir réclamer l'indemnisation totale par Action Fortis telle que mentionnée dans le Plan de Répartition de la Transaction (Annexe 2 de la Convention de Transaction).² C'est uniquement si le pourcentage de réclamation effectif des Demandeurs Actifs et des Demandeurs Non-Actifs (« *blended take-up rate* » ou pourcentage de réclamation pondéré) s'élève à plus de 43%,³ qu'il doit être tenu compte d'une diminution proportionnelle de l'indemnisation par Action Fortis qui est mentionnée dans la Convention de Transaction.
5. Il résulte de l'étude de règlements transactionnels collectifs comparables aux Etats-Unis qu'il n'est pas probable que le pourcentage de réclamation effectif s'élèvera à plus de 43%.⁴ Les pourcentages de réclamation aux Etats-Unis sont une bonne indication pour les règlements transactionnels néerlandais. En premier lieu, il n'y a aucune raison de penser qu'on réclame moins aux Etats-Unis qu'aux Pays-Bas.⁵ En effet, aux Etats-Unis aussi, il est d'un grand intérêt pour les négociateurs de « mobiliser » un groupe d'actionnaires aussi important que

¹ Premier rapport d'Analysis Group (Annexe 10 à la Requête), n° 64-72 ; Acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016, n° 23.

² Acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016, n° 28.

³ Le *blended take-up rate* est défini à la note [1] du Schéma 2 de l'Acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016 comme suit : « *Blended take-up rate is calculated by taking the weighted average of the assumed take-up rate of 100% for Active Claimants and take-up rate of 0% to 100% for Non-Active Claimants, where the weights are given by each claimant group's proportion of eligible shares.* » ou « *Le pourcentage de réclamation pondéré est calculé en prenant la moyenne pondérée du pourcentage de réclamation anticipé de 100% des Demandeurs Actifs et le pourcentage de réclamation de 0 à 100% pour les Demandeurs Non-Actifs, dans laquelle les pondérations sont données par la proportion d'actions éligibles de chaque groupe de demandeurs.* ».

⁴ Voy. le Schéma 1 de l'Acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016, p. 11.

⁵ Note de plaidoirie d'Ageas en date du 24 mars 2017, n° 20 et s. et 37.

possible afin d'amener de cette manière le défendeur à négocier un règlement transactionnel collectif, comme cela s'est également produit en l'espèce.⁶ Qu'il existe peut-être des différences procédurales entre les Pays-Bas et les Etats-Unis n'y change rien.⁷

6. Seules des données limitées sont publiquement disponibles au sujet des pourcentages de réclamation dans les précédents règlements transactionnels WCAM. Ces données confirment toutefois bien l'image qui ressort des études américaines. Dans l'affaire Shell, environ 25% du nombre de bénéficiaires ont effectivement réclamé une indemnisation.⁸ Dans l'affaire DSB ce fut environ 23%.⁹ Pour le règlement DES I, le montant du pourcentage de réclamation s'est élevé à environ 18% ou – dans un scénario prudent – maximum 36%¹⁰. Dans cette dernière affaire, un certain lien (émotionnel) avec les dommages (physiques) subis rend justement plus probable qu'une indemnisation soit relativement souvent revendiquée.
7. Enfin, il convient de relever que les Evénements auxquels se rapporte le règlement transactionnel se sont déroulés il y a près de dix ans. Cela ne rend pas vraisemblable que le pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs – qui n'ont entrepris aucune action durant toutes ces années – s'élèvera à plus de 25% (correspondant à un pourcentage de réclamation pondéré de 43%).

2.2 Explication complémentaire du tableau 7

8. Le tableau 7 donne un aperçu de l'indemnisation totale à laquelle les Demandeurs Non-Actifs peuvent prétendre selon différents pourcentages de réclamation chez les Demandeurs Non-Actifs. Dans l'**Annexe 26**, par souci d'exhaustivité, une explication est encore donnée par colonne pour le tableau 7 et pour les prémisses sur lesquelles repose le tableau 7.¹¹

⁶ Il est donc incorrect de dire qu'au moment où un règlement transactionnel collectif est conclu aux Etats-Unis, seul un groupe très limité d'actionnaires serait actif.

⁷ Le fait qu'aux Etats-Unis une action collective peut être menée par un *lead plaintiff* (ou « demandeur principal ») qui n'est pas obligé en soi de bénéficier d'une grande représentation est, en soi, correct. C'est cependant également le cas pour le système néerlandais, où une fondation ou une association (même sans mandant explicite) peut effectivement introduire une action collective sur la base de l'article 3:305a du Code civil. En outre, aux Etats-Unis, c'est en principe la partie détenant le plus grand nombre d'actions qui est désignée comme le *lead plaintiff* pour les *securities class actions* (ou « actions collectives sur instruments financiers »).

⁸ Note de plaidoirie d'Ageas en date du 24 mars 2017, n° 37.

⁹ Dans la procédure DSB, le nombre de clients connus de DSB qui pouvaient être pris en considération pour l'indemnisation à la suite de la convention WCAM était d'environ 345.000, voir Cour d'appel d'Amsterdam, 13 mai 2014, *JOR 2015/9 (Deuxième jugement interlocutoire DSB)*, points 5.2.1 et 6.7. Il apparaît d'un communiqué du 1^{er} février 2017 sur le site web de DSB que 80.000 demandes d'indemnisation ont été ordonnées en vertu du règlement WCAM, voir <https://www.dsbbank.nl/nl/home/nieuws>, le communiqué du 1^{er} février 2017 « Einde WCAM compensatieregeling » (ou « La fin du règlement d'indemnisation WCAM »). Cela signifie un pourcentage de réclamation d'environ 23% (80.000 / 345.000 * 100%).

¹⁰ Voir Cour d'appel d'Amsterdam, 24 juin 2014, ECLI:NL:GHAMS:2014:2372 (*règlement DES-II*), points 4.2-4.3, où la résolution du règlement DES-I a été décrite. Environ 17.000 personnes avaient été enregistrées comme victimes possibles par le Centre DES et il a été tenu compte de deux fois plus de bénéficiaires. Pour la période de 2007 à 2012 inclus, 5.698 demandes ont été introduites, parmi lesquelles 5.252 ont été attribuées. Selon la décision, le nombre de versements encore à prévoir s'élevait au 1^{er} janvier 2013 à un chiffre compris entre 362 et 906. Cela conduit à un pourcentage de réclamation – si le nombre maximal de demandes en indemnisation à prévoir est pris en considération – compris entre 18% ((5.252 + 906) / 17.000 [lire : 34.000] * 100%) et 36% ((5.252 + 906) / 34.000 [lire : 17.000] * 100%).

¹¹ Parce qu'il doit être déterminé en premier lieu si l'indemnisation des Demandeurs Non-Actifs est raisonnable, seules les colonnes du tableau 7 qui se rapportent à l'indemnisation des Demandeurs Non-Actifs ont été discutées à l'Annexe 26. Les colonnes 3, 5 et 7 qui sont relatives aux indemnisations des Demandeurs Actifs n'ont dès lors pas été prises en compte dans cette discussion.

9. Durant l'audience, la Cour a demandé si le calcul de l'indemnisation dans le tableau 7 a été basé sur toutes les actions qui sont prises en considération pour une indemnisation. C'est le cas : les montants du tableau 7 ont été calculés sur la base des Actions Eligibles, soit toutes les actions qui sont prises en considération pour une indemnisation. Celles-ci comprennent les Actions Souscrites et les Actions Détenues. La seule exception est la colonne (2), où seules les actions qui sont considérées par Analysis Group comme ayant pu avoir subi un dommage économique ont été incluses (les « *Qualifying Shares* » ou « Actions Qualifiées »).¹²
10. La Cour a ensuite demandé pourquoi la colonne (9) semble montrer un « déficit » de 29,6 millions EUR pour un pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 30% alors qu'il apparaît de la colonne (8) que le « déficit » total pour un tel pourcentage de réclamation s'élève à 70,8 millions EUR. La réponse à cette question est que la colonne (9) ne concerne que le « déficit » pour les Actions Acquisées, alors que le « déficit » se divise proportionnellement entre l'indemnisation tant des Actions Acquisées que des Actions Détenues. Le « déficit » restant de $(70,8 - 29,6 =)$ 41,2 millions EUR s'établit à charge de l'indemnisation pour les Actions Détenues (voyez aussi l'Annexe 26).¹³
11. La Cour a aussi demandé si la colonne (9) comprend également une augmentation potentielle (jusqu'à maximum 115% de l'indemnisation sur la base du Plan de Répartition de la Transaction). Comme il ressort également de l'explication du tableau 7, c'est effectivement le cas, étant entendu que (i) avec le pourcentage de réclamation de 20% repris à la colonne (1), le montant disponible pour l'indemnisation des Demandeurs Non-Actifs (407,8 millions EUR) est plus élevé que le montant qui est nécessaire pour payer l'indemnisation maximale de 115% ; (ii) avec le pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 25% repris à la colonne (1), il y a une augmentation limitée à 102% de l'indemnisation offerte ; et (iii) avec le pourcentage de réclamation de 30% repris à la colonne (1), il n'y aura plus d'augmentation, mais une réduction de 14,8% (soit une diminution à 85,2% de l'indemnisation offerte). Cette indemnisation réduite est cependant tout à fait raisonnable, dans la mesure où elle dépasse le dommage économique calculé par Analysis Group qui est repris à la colonne (2). En outre, nombre de ces Demandeurs Non-Actifs bénéficieront d'une indemnisation supplémentaire – réduite dans une même mesure – pour leurs Actions Détenues.
12. Afin de fournir plus d'explications sur ce qui peut être déduit de la colonne (9), Analysis Group a établi une version plus détaillée du tableau 7 dans laquelle un certain nombre de colonnes supplémentaires ont été ajoutées. Ce tableau détaillé, comprenant un signet pour les nouvelles colonnes (10) à (13) incluses, est repris en **Annexe 27** du présent acte.
13. Si les colonnes (9) et (13) de cette version plus détaillée sont comparées, il apparaît qu'avec des pourcentages de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 15% et 20% – soit des pourcentages de réclamation pondérés de respectivement 35% et 39% – le Boni de

¹² Premier rapport d'Analysis Group (Annexe 10), n° 52 et s., où il est exposé pour quelles actions un dommage peut avoir été subi d'un point de vue économique.

¹³ En cas de pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 30%, les Demandeurs Non-Actifs réclament une indemnisation d'un total de 478,6 millions EUR – voyez la colonne (8). Le montant total disponible pour les Demandeurs Non-Actifs s'élève cependant à 407,8 millions EUR. Cela signifie qu'en cas de pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 30%, il existe un « déficit » de 70,8 millions EUR au total. Les Demandeurs Non-Actifs reçoivent dans ce cas environ 85,2% de l'indemnisation offerte par Action Fortis (407,8 millions EUR / 478,6 millions EUR = 85,2%). Les Demandeurs Non-Actifs reçoivent pour les Actions Acquisées une indemnisation totale de 170,4 millions EUR (200,0 millions EUR * 85,2%) et pour les Actions Détenues une indemnisation totale de 237,4 millions EUR (278,6 millions EUR * 85,2%).

l'Enveloppe 2 est suffisamment important pour augmenter l'indemnisation aux Demandeurs Non-Actifs du maximum de 15% (jusqu'à un total de 115%). Avec un pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs de 25% – correspondant à un pourcentage de réclamation pondéré de 43% des Demandeurs Actifs et des Demandeurs Non-Actifs – le Boni de l'Enveloppe 2 est encore assez important pour conduire à une augmentation de 2% (jusqu'à 102%).

14. Une comparaison des colonnes (2) et (10) laisse en outre apparaître qu'il y a un rapport raisonnable entre le préjudice économique potentiel calculé par Analysis Group et l'indemnisation offerte aux Acquéreurs Non-Actifs avec les différents pourcentages de réclamation. C'est *a fortiori* le cas pour l'indemnisation des Détenteurs Non-Actifs.

2.3 L'effet d'un pourcentage de réclamation plus élevé représenté graphiquement

15. Les données de la colonne (13) correspondent parfaitement au Schéma 2 de l'Acte après l'audience préliminaire, où le risque de dilution pour les Demandeurs Non-Actifs a été exprimé selon différents pourcentages de réclamation pondérés des Demandeurs Actifs et des Demandeurs Non-Actifs (voyez l'**Annexe 28**).
16. Durant l'audience, la Cour a demandé si la « dilution » de l'indemnisation des Demandeurs Non-Actifs varie de façon linéaire à mesure que le pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs augmente. Ce n'est pas le cas. Ainsi qu'il ressort également du Schéma 2 de l'Acte après l'audience préliminaire, l'effet dilutif potentiel diminue de plus en plus. Cela ressort également de la colonne (13) des développements du tableau 7 (voyez aussi l'Annexe 27).
17. Cela peut être expliqué comme suit. Le montant total que les Demandeurs Non-Actifs peuvent réclamer sur la base de l'article 2.1 du Plan de Répartition de la Transaction¹⁴ augmente de façon linéaire à mesure que le pourcentage de réclamation des Demandeurs Non-Actifs augmente. Cela ressort également de la version détaillée du tableau 7 (Annexe 27) : pour chaque 5% supplémentaires de Demandeurs Non-Actifs, l'indemnisation qui est réclamée pour Actions Acquises et Actions Détenues augmente d'environ 79,8 millions EUR – colonne (8).
18. L'indemnisation disponible totale pour les Non-Actifs est cependant limitée à 407,8 millions EUR, de sorte qu'à partir d'un pourcentage de réclamation pondéré déterminé (environ 44%), l'indemnisation qui est réclamée dépasse l'indemnisation disponible de 407,8 millions EUR. A partir de ce moment, l'indemnisation totale qui sera payée aux Demandeurs Non-Actifs reste constante (à 407,8 millions EUR), tandis que l'indemnisation réclamée par les Demandeurs Non-Actifs – calculée sur la base de l'article 2.1 du Plan de Répartition de la Transaction – augmente bien entendu encore. Cela a pour conséquence que l'indemnisation totale disponible pour les Demandeurs Non-Actifs (de 407,8 millions EUR) est divisée par un montant croissant.¹⁵ Le partage d'un montant fixe par un montant croissant se traduit par un tel graphique.

¹⁴ Annexe 2 de la Convention de Transaction.

¹⁵ L'« effet de dilution » qui est présenté au Schéma 2 de l'Acte après l'audience préliminaire en date du 20 octobre 2016, est calculé en divisant le montant total qui est disponible comme indemnisation pour les Demandeurs Non-Actifs (407,8 millions EUR) par l'indemnisation totale qui est réclamée par les Demandeurs Non-Actifs.

Amsterdam, le 31 mars 2017

[signature]

Avocat d'Ageas

Au nom des Requérantes