

FORTIS SA/NV

Société Anonyme

Rue Royale 20
1000 Bruxelles

Non assujettie à la TVA
RPM Bruxelles 0.451 406.524

RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AUX ACTIONNAIRES **sur l'apport en nature et l'augmentation de capital relatifs à l'émission de EUR 2 milliards** **de *Conditional Capital Exchangeable Notes*, échangeables en *Mandatory Convertible*** ***Securities***

rédigé conformément à l'article 602 du Code des Sociétés

Le présent rapport est rédigé conformément à l'article 602 du Code des Sociétés dans le cadre de la décision prise par le Conseil d'Administration de Fortis SA/NV (aussi dénommée la « Société ») d'augmenter conditionnellement le capital de la Société par un apport en nature, dans le contexte de l'émission de titres pour financer partiellement la participation de Fortis SA/NV et Fortis N.V. à l'offre conjointe faite par un consortium composé de Royal Bank of Scotland, Santander et Fortis pour l'ensemble des actions de ABN AMRO Holding N.V., comme décrit ci-après dans le présent rapport

L'objet du présent rapport spécial est d'expliquer aux actionnaires pourquoi l'opération envisagée ainsi que l'apport en nature et l'augmentation de capital sont dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires et de débattre des conclusions du rapport spécial préparé par les commissaires de la Société joint en annexe au présent rapport spécial du Conseil d'Administration.

1. Contexte de l'opération envisagée

Le 4 octobre 2006, l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires accordait au Conseil d'Administration de la Société l'autorisation d'augmenter le capital social de la Société à concurrence d'un montant maximum de EUR 1 071 000 000 permettant l'émission de 250 000 000 actions, dont :

- 125.000 000 d'actions destinées à couvrir les engagements pris dans le cadre de l'émission de certains instruments financiers ; et
- 125 000.000 d'actions destinées à des fins générales décrites dans le rapport spécial du Conseil d'Administration du 23 juin 2006

Le Conseil d'Administration a, jusqu'à ce jour, fait usage de ladite autorisation pour émettre, en avril 2007, 4 600 000 droits de souscription dans le cadre d'un plan d'options en faveur de membres du personnel du groupe Fortis.

A la date du présent rapport, le Conseil d'Administration peut encore augmenter le capital de Fortis SA/NV à concurrence d'un montant maximum de EUR 1 051 293 600

Dans son rapport aux actionnaires daté du 21 juin 2007 relatif à l'utilisation et l'objectif du capital autorisé préparé conformément à l'article 604 du Code des Sociétés, le Conseil d'Administration a précisé que Fortis SA/NV et Fortis N.V. (« Fortis ») envisageaient de lever conjointement un montant d'environ EUR 24 milliards pour financer la participation de Fortis à l'offre du consortium sur ABN AMRO Holding N V , principalement par le biais d'une émission d'actions avec droit de préférence à concurrence d'un montant maximum de EUR 15 milliards (l' « Emission avec Droit de Préférence »)

Le solde de EUR 9 milliards sera financé par (1) l'émission de divers instruments financiers, (2) la vente d'actifs spécifiques non stratégiques, que Fortis peut finaliser avant la clôture de l'offre du consortium et (3) d'autres ressources financières Internes, en ce compris entre autres la trésorerie inscrite au bilan et le produit de la vente de titres détenus dans le portefeuille de trading de Fortis

Dans le contexte de ce plan de financement, la Société envisage d'émettre, conjointement avec Fortis N V., Fortis Bank Nederland (Holding) N V et Fortis Banque, des *Conditional Capital Exchangeable Notes* à concurrence d'un montant en principal de maximum EUR 2 milliards (les « Obligations »), échangeables en *Mandatory Convertible Securities* liées à des Actions Fortis à concurrence du même montant en principal (les « Obligations Obligatoirement Convertibles »).

L'émission des Obligations devrait intervenir dans le courant de la première moitié du mois de juillet 2007, si les conditions de marché le permettent.

2. **Principales caractéristiques des Obligations**

Les Obligations auront les caractéristiques principales suivantes :

- (a) les Obligations constitueront des créances de premier rang non garanties de Fortis SA/NV, Fortis N V., Fortis Banque et Fortis Bank Nederland (Holding) N V., conjoints et solidaires, et porteront un coupon égal à EURIBOR 3 mois + 15 points de marge, payable trimestriellement ;
- (b) les Obligations feront l'objet d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels en dehors des Etats-Unis d'Amérique ;
- (c) les Obligations seront obligatoirement échangeables en Obligations Obligatoirement Convertibles, lors de la réalisation d'une émission d'actions par Fortis SA/NV et Fortis N V pour un montant brut supérieur à EUR 1 milliard, cette condition étant rencontrée si l'Emission avec Droit de Préférence a lieu ;
- (d) si une telle augmentation de capital ne devait pas avoir lieu 40 jours avant la date prévue d'échéance, les Obligations seront remboursées en espèces à la date d'échéance, un an après la date d'émission ;
- (e) les Obligations sont échangeables contre un nombre d'Obligations Obligatoirement Convertibles et un montant en principal égal à celui des Obligations ou contre un nombre moindre d'Obligations et un montant inférieur (accompagné, dans ce cas, d'un remboursement partiel en espèces des Obligations) dans le cas, peu probable, que le nombre d'actions disponible ne soit pas suffisant pour effectuer un échange complet des Obligations.

3. Principales caractéristiques des Obligations Obligatoirement Convertibles

Lors de la réalisation de l'Emission avec Droit de Préférence, les Obligations seront obligatoirement et automatiquement échangées en Obligations Obligatoirement Convertibles (les « Titres ») ayant les caractéristiques suivantes qui sont importantes pour les actionnaires :

- (a) les Titres sont émis par Fortis SA/NV, Fortis N V, Fortis Bank nv-sa et Fortis Bank Nederland (Holding) N.V, comme Co-Obligataires conjoints et solidaires (les « Émetteurs ») ;
- (b) les Titres ne sont pas remboursables en espèces (sauf en cas de liquidation de tous les Émetteurs) et à moins qu'ils n'aient été convertis précédemment en Actions Fortis, les Titres seront obligatoirement convertis en Actions Fortis à la date d'échéance, soit trois ans après la Date d'Emission (telle que définie dans les Conditions), à un prix de conversion situé entre le cours de référence et 120% du cours de référence, en fonction du cours des Actions Fortis pendant une période déterminée précédant la date de conversion ;
- (c) avant la date d'échéance, la conversion des Titres est possible dans les circonstances suivantes:
 - i. à tout moment, au choix des investisseurs et à un prix de conversion égal à 120% du cours de référence. En exerçant cette option, les investisseurs renoncent au paiement des coupons courus et à tout paiement de coupons à venir ;
 - ii. à tout moment, au choix des Émetteurs et à un prix égal au cours de référence. Dans ce cas, en plus des Actions Fortis, les investisseurs ont le droit de recevoir la valeur actualisée des coupons à venir ;
 - iii. au choix des investisseurs, si le pourcentage d'Actions Fortis librement cessibles tombait en-dessous de 50%, à un prix de conversion situé entre le cours de référence et 120% du cours de référence et déterminé en fonction du cours des Actions Fortis jusqu'à la date de conversion. Dans ce cas également, les investisseurs ont le droit de recevoir la valeur actualisée des coupons à venir ;
 - iv. au choix des investisseurs, en cas de survenance d'un « tax event » comme défini dans les *Conditions*, à un prix de conversion situé entre le cours de référence et 120% du cours de référence et déterminé en fonction du cours des Actions Fortis jusqu'à la date de conversion et complété par le paiement de la valeur actualisée des coupons à venir (avec majoration d'impôt) ;
 - v. obligatoirement en cas de survenance de certains événements de conversion accélérée, au cours de référence accompagné d'un paiement aux investisseurs d'un montant égal à la valeur actualisée des coupons à venir
- (d) le cours de référence sera déterminé sur la base de la moyenne du cours moyen pondéré en fonction du volume quotidien des Actions Fortis pendant une période de 30 jours de bourse suivant la réalisation de l'Emission avec Droit de Préférence ;
- (e) le nombre d'actions auquel donneront droit les Titres pourra être adapté en fonction des règles usuels anti-dilution ;

- (f) les Titres porteront un coupon fixe situé entre 7,75% et 8,75%, soumis aux contraintes suivantes :
- (i) le coupon fixe est payé discrétionnairement si Fortis ne distribue pas de dividende ou ne procède pas à des paiements similaires au bénéfice de ses actions ordinaires ;
 - (ii) le coupon fixe et la valeur actualisée des coupons à venir ne pourront pas être payés si les réserves distribuables des Émetteurs sont insuffisantes ou si les Émetteurs sont insolvables ;
 - (iii) tout coupon qui n'est pas payé suite à une décision des Émetteurs et tout coupon ou toute valeur actualisée de coupons à venir que Fortis ne peut pas payer seront annulés.
- (g) si une distribution faite au bénéfice des actions sous-jacentes aux Titres est supérieure de cinq pourcent à la valeur nominale des Titres, tout montant distribué au-dessus de ce seuil sera versé sur un compte de dépôt et payé aux investisseurs comme dividende excédentaire au moment de la conversion

4. Description et justification de l'opération envisagée

En approuvant l'instrument, le Conseil d'Administration a tenu compte des éléments factuels and structurels suivants :

(a) Calendrier

L'opération s'inscrit dans le cadre de l'effort global en vue de financer partiellement la participation de Fortis à l'offre du consortium sur ABN AMRO et est conforme au plan de financement relatif à l'acquisition de ABN AMRO, tel que rendu public par Fortis le 29 mai 2007.

La structure en deux étapes, comprenant l'émission des Obligations dans le courant de la première moitié du mois de juillet combinée avec un échange en Obligations Obligatoirement Convertibles lors de la réalisation de l'Emission avec Droit de Préférence à une date ultérieure, offre à Fortis la flexibilité pour accéder aux marchés des capitaux avant que ne soient lancées les importantes offres d'actions de Santander et Fortis en août/septembre 2007

L'instrument permet à Fortis de répondre, de façon proactive, à ses besoins en actions, grâce à un instrument conditionnel, ne résultant en une augmentation effective de capital que si cela est effectivement nécessaire et évitant ainsi le risque de lever des capitaux excédentaires

Le lien entre l'émission des Obligations Obligatoirement Convertibles et la réalisation de l'Emission avec Droit de Préférence garantit que la décision finale de convertir les Obligations en Obligations Obligatoirement Convertibles demeure entre les mains des actionnaires, puisqu'il sera demandé à l'Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires d'approuver le capital autorisé nécessaire pour que le Conseil d'Administration puisse lancer l'Emission avec Droit de Préférence

(b) Conditions et placement

Les Obligations seront offertes au travers d'un placement accéléré auprès d'investisseurs institutionnels, familiers avec la complexité des caractéristiques de l'instrument

Les conditions des Obligations Obligatoirement Convertibles sont parfaitement conformes aux standards de marché

(c) Solvabilité

L'émission des Obligations est conditionnée à la réception, avant la date d'émission, d'une confirmation écrite (i) de la CBFA qu'à partir de leur émission, les Obligations Obligatoirement Convertibles seront considérés comme des fonds propres *sensu stricto* au niveau de Fortis groupe ainsi qu'au niveau de Fortis Banque sur une base consolidée et (ii) de la DNB qu'à partir de leur émission, les Obligations Obligatoirement Convertibles seront considérés comme des fonds propres *sensu stricto* au niveau de Fortis Bank Nederland (Holding) N V

(d) Structure de l'émission

Dans le cadre des Obligations et des Obligations Obligatoirement Convertibles, Fortis SA/NV, Fortis N V, Fortis Banque et Fortis Bank Nederland (Holding) N V. seront Co-Obligataires conjoints et solidaires envers les investisseurs

A la date d'émission des Obligations, les Co-Obligataires concluront une convention (la « Convention Quadripartite ») aux termes de laquelle il sera convenu ce qui suit :

- (i) l'attribution du produit de l'émission à Fortis Bank Nederland (Holding) N.V.,
- (ii) la responsabilité incombant à Fortis Bank Nederland (Holding) N V de payer le coupon aux investisseurs,
- (iii) la rémunération due par Fortis Bank Nederland (Holding) N V. à Fortis SA/NV et Fortis N V. en contrepartie de la prise en charge de ses obligations dans le cadre des Obligations Obligatoirement Convertibles par l'émission d'actions Fortis,
- (iv) la seule façon de payer cette rémunération, à savoir l'émission de nouvelles actions Fortis Bank Nederland (Holding) au bénéfice de Fortis SA/NV et Fortis N.V., et
- (v) la possibilité de céder ultérieurement le bénéfice économique et la charge de l'instrument à Fortis Banque.

L'instrument sera comptabilisé dans le bilan de Fortis Bank Nederland (Holding) N V., qui percevra le produit de l'émission et qui sera également responsable, parmi les quatre Co-Obligataires, du paiement du coupon aux investisseurs conformément à la Convention Quadripartite.

(e) Valeur de l'apport – rémunération de l'émission

Les Obligations Obligatoirement Convertibles sont uniquement échangeables moyennant l'émission par Fortis SA/NV et par Fortis N V d'Actions Fortis, en contrepartie de l'apport en nature par les investisseurs au capital de Fortis SA/NV et Fortis N V de leur créance liée aux Obligations Obligatoirement Convertibles converties, chacune d'une valeur nominale de EUR 250.000

Conformément au principe du jumelage des actions, le nombre d'actions ordinaires Fortis SA/NV doit toujours être égal au nombre d'actions ordinaires Fortis N V ; dès lors, lorsque de nouvelles actions ordinaires sont émises, le même nombre d'actions ordinaires doit être émis par Fortis SA/NV et par Fortis N.V. Ce rapport a uniquement trait à l'augmentation de capital de Fortis SA/NV par apport en nature par les investisseurs de leur créance visée ci-dessus envers Fortis SA/NV.

Dès lors que Fortis SA/NV sera Co-Obligataire des Obligations Obligatoirement Convertibles et, par conséquent, tenue conjointement et solidairement avec les autres Co-Obligataires envers les investisseurs, l'apport de chacune des Obligations Obligatoirement Convertibles (représentant une créance d'un investisseur envers Fortis SA/NV) résultera automatiquement en un règlement et extinction proportionnels de la dette conjointe et solidaire de Fortis SA/NV vis-à-vis de l'investisseur.

Sur cette base, la valeur de l'apport par Fortis SA/NV est constante et n'est pas soumise aux fluctuations de la valeur de marché des Obligations Obligatoirement Convertibles

En rémunération de l'émission d'Actions Fortis et le règlement corrélatif des obligations des autres Co-Obligataires, et en particulier celles de Fortis Bank Nederland (Holding) N.V. en sa qualité de bénéficiaire du produit de l'émission, Fortis SA/NV et Fortis N.V. recevront, lors de la conversion d'une partie des Obligations Obligatoirement Convertibles, une créance proportionnelle à l'encontre de Fortis Bank Nederland (Holding) N.V. conformément à la Convention Quadripartite. Par ailleurs, conformément aux dispositions de la Convention Quadripartite, ladite créance de Fortis SA/NV et Fortis N.V. ne peut être réglée que par Fortis Bank Nederland (Holding) N.V. moyennant l'émission de nouvelles actions au bénéfice de Fortis SA/NV et Fortis N.V. conformément aux dispositions légales de droit hollandais applicables

Sur cette base, Fortis SA/NV est suffisamment rémunérée pour l'émission des actions au bénéfice des investisseurs lors de la conversion des Obligations Obligatoirement Convertibles et pour son rôle de Co-Obligataire dans le cadre de l'émission.

(f) Détermination du prix de conversion

Comme indiqué ci-dessus, le prix de conversion :

- (i) varlera en fonction des conditions exactes de la conversion : soit à la date d'échéance ou pendant la durée de l'instrument et, dans ce dernier cas, à la suite de l'exercice de sa faculté de conversion soit par le porteur, soit par l'émetteur soit à l'occasion d'un événement spécifique ; mais
- (ii) se situera toujours entre le cours de référence et 120% de ce cours de référence et sera basé sur le cours des Actions Fortis durant une période déterminée précédant la date de conversion.

Le cours de référence sera déterminé sur la base de la moyenne du cours moyen pondéré en fonction du volume quotidien des Actions Fortis pendant une période de 30 jours de bourse suivant la réalisation de l'Emission avec Droit de Préférence

Bien qu'à la date d'émission des Obligations, il n'est pas possible de déterminer (i) le prix exact de conversion, (ii) le nombre exact d'Actions Fortis nécessaires lors de la conversion pour régler la dette globale des Co-Obligataires dans le cadre des Obligations Obligatoirement Convertibles, ni (iii) l'impact précis sur la dilution pour les actionnaires, ces incertitudes sont significativement réduites suite à l'introduction des éléments structurels suivants :

- (i) la stipulation d'un prix minimum et maximum ;
- (ii) le fait que le nombre d'Actions Fortis à émettre lors de la conversion ne puisse en aucun cas être supérieur à 115 000 000 ; et

- (ii) le respect d'une période de 7 jours de bourse entre le début de la période de 30 jours utilisée pour déterminer le cours de référence et la date de réalisation de la dernière augmentation de capital dans le cadre de l'Emission avec Droit de Préférence

La méthodologie utilisée pour fixer le prix de conversion traduit la confiance du Conseil dans le cours futur des Actions Shares, Fortis conservant un avantage potentiel important : lors de la conversion, Fortis conservera toute augmentation du cours de l'Action Fortis située entre 0 et 20% au dessus du cours de référence ainsi qu'un intérêt de 17% dans toute augmentation au dessus de 120% du cours de référence.

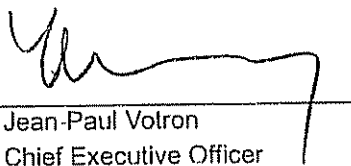
5. Conclusions du rapport spécial préparé par le commissaire de la Société


Le Conseil approuve les conclusions du rapport spécial préparé par le commissaire de la Société joint au présent rapport.

Sur cette base et tenant compte de ce qui précède, le Conseil d'Administration est d'avis que l'émission proposée des Obligations et des Obligations Obligatoirement Convertibles conformément aux conditions décrites ci-dessus sont dans l'intérêt Fortis SA/NV et de ses actionnaires.

Fait à Bruxelles, le 6 juillet 2007

Pour le Conseil d'Administration de Fortis SA/NV,


Jean-Paul Voltron
Chief Executive Officer


Maurice Lippens
Président