

Clairfield International
Clairfield Belgium NV
Sneeuwbeslaan 20
2610 Antwerpen

Tervuerenlaan 252
1210 Brussel

Tel: + 32 475 44 46 32
Fax: +32 2 669 08 75

Ter attentie van:

De heer Jack De Raad
Partner
Kroll Duff & Phelps

Amsterdam
Per e-mail verzonden

25 januari 2021

Onze referentie
HB/20201012/D&P-CBvS

Betreft: Reactie CB op ontwerpverslag Kroll Duff & Phelps (“D&P”) dd 08/01/2021 23:11

Geachte heer de Raad,

Wij verwijzen naar uw schrijven van 8 januari en onze telefonische communicatie aangaande uw ontwerpverslag inzake uw mandaat “Nadere beoordeling adviesopdrachten Clairfield Benelux NV” van 16/9/2020.

Uit de doorgestuurde opdrachtbrief begrijpen wij dat uw opdracht gaat om drie centrale vragen ten aanzien van onze adviesopdrachten voor de CBvS in Suriname:

1. Is Clairfield Benelux NV gekwalificeerd – is het een bona fide en bekwaame onderneming – om de voor haar uit de overeenkomsten voortvloeiende opdrachten uit te voeren?
2. Staat de door Clairfield Benelux NV bedongen financiële vergoeding in verhouding tot de voor deze onderneming uit de overeenkomsten voortvloeiende opdrachten?
3. Zijn de afspraken met betrekking tot de betalingen gebruikelijk bij dit soort overeenkomsten?

We hebben de door Duff & Phelps opgestelde vragenlijst, voorafgaandelijk aan het ontwerpverslag, naar best vermogen beantwoord en opgeleverd op 19 oktober 2020. We hebben ook een index gemaakt van de bijlagen ter ondersteuning van deze drie vragen die we via “WeTransfer” hebben overgemaakt.

We begrijpen dat de bovenvermelde drie vragen in essentie positief door Duff & Phelps worden beantwoord.

Voor wat de verdere delen van het ontwerpverslag betreft, heeft Clairfield evenwel meerdere opmerkingen te formuleren. U vindt de belangrijkste opmerkingen hieronder.

Deze lijst is evenwel geenszins exhaustief en Clairfield behoudt zich alle rechten voor om in de toekomst nog bijkomende opmerkingen te formuleren.

Amsterdam
Antwerpen
Atlanta
Barcelona
Birmingham
Bratislava
Brisbane
Brussels
Charlotte
Dallas
Düsseldorf
Frankfurt
Madrid
Milan
Mumbai
New York
Paris
Prague
Sao Paulo
Stockholm
Stuttgart
Warsaw

Vraag 1: Is Clairfield Benelux NV gekwalificeerd om de voor haar uit de overeenkomsten voortvloeiende opdrachten uit te voeren?

Het D&P ontwerprapport stelt het volgende:

“Based on information that we have received and obtained, Clairfield is a corporate finance advisory firm with personnel that are qualified to provide general corporate finance advisory services. The engagement letters of the Clairfield Engagements collectively specify a broad range of financial advisory services to be undertaken by Clairfield; however, based on the fee arrangements for the Clairfield Engagements, it appears that valuation services and fairness opinions were planned to form the majority of the services provided by Clairfield under the Clairfield Engagements” en “Clairfield’s general service offerings broadly cover the services agreed upon for the Clairfield Engagements, including valuation services and fairness opinions. Clairfield’s previous experience in providing general valuation services and other corporate finance advisory services is also supported by the (limited) information we have received regarding Clairfield’s previous projects.”

- ⇒ Het antwoord op de eerste vraag is dus positief voor Clairfield.
- ⇒ In het ontwerprapport worden evenwel 3 voorbehouden gemaakt aangaande bepaalde “specific requirements” voor de CBvS opdrachten. D&P is blijkbaar van mening dat onvoldoende aangetoond werd dat het Clairfield team over deze specifieke requirements zou beschikken (zie Executive Summary -Sectie 2.2). Graag verduidelijken wij hieromtrent het volgende:

- **Prodigy 3: de “specifieke kennis van de publieke banking sector”**, die volgens het ontwerprapport zou ontbreken, werd wel degelijk aangeleverd via de volgende externe experts van top niveau die vertrouwd zijn met de publieke bank sector en bereid waren om in onder aanneming voor Clairfield te werken:
 - Jan Smets, voormalig Gouverneur van de Belgische Centrale Bank
 - Marcia De Wachter, voormalig Vice-Gouverneur van de Belgische Centrale Bank
 - Freddy Van den Spiegel, voormalig hoofdeconoom van de bank BNP Paribas Fortis
 - Anne Leclercq, voormalig hoofd van het Belgisch schuldagentschap
 - Geert Temmerman, Directeur en hoofd communicatie van de Belgische Centrale Bank
 - Karel Vanhulle, Head of Insurance & Pensions bij de Europese Commissie
 - Dirk Smets, extern adviseur van de Belgische Centrale Bank, officiële vereffenaar die in vele liquidatiedossiers is opgetreden voor de Bank en de Belgische Staat.

Deze experts werden door ons uitvoerig gebriefd, hadden de situatie geanalyseerd en waren in contact met de relevante personen bij de CBvS. Interviews tussen directieleden van de CBvS en het experten-team stonden ingepland in de periode tussen februari 2020 en april 2020, in Suriname en dit telkens in het bijzijn van Clairfield vertegenwoordigers. Dit was slechts de eerste fase. Daarna zouden vervolgmeetings worden georganiseerd om de situatie verder te analyseren en voorstellen te formuleren. De taak van deze experts gaat dus veel verder dan het verzorgen van een training, zoals het ontwerprapport volgens ons ten onrechte stelt.

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

⇒ Gelet op de samenwerking met de bovenvermelde experts, zal u begrijpen dat het team samengesteld door Clairfield voor Prodigy 3 wel degelijk de nodige kennis had voor het adviseren van de CBvS aangaande hervormingen.

- **Lagarde 1:** Er wordt opgemerkt dat Clairfield niet aantoonde kennis te hebben van de **gold mining industry**. De technische kennis van deze sector werd evenwel geleverd door Marc Waaldijk (voormalig CEO van Staatsolie, eigenaar van een goudmijn), bijgestaan waar nodig voor de internationale aspecten door leden van het internationale Clairfield netwerk. Daarenboven dient benadrukt te worden dat de waarderingsopdracht niet gaat over het waarderen van goudvoorraden maar wel over de waardering van royalty's die hieraan verbonden waren. Clairfield heeft een ruime ervaring in het waarderen van royalty structuren. Daarnaast werken we permanent op concessiemodellen in onze project-financieringstak en Publiek Private Samenwerkingsdossiers. De modellen hebben dezelfde kenmerken als royalty stromen maar worden daar onder de vorm van beschikbaarheidsvergoedingen opgebouwd.

Credentials dienaangaande betreffen de projecten Livan 1, Brabo 1 en 2, Kade 440, Gent Wissenhage en Vlaamse Scholen. Een recente credential aangaande specifieke royalty waardering is het waarderingsrapport dat door ons werd voorbereid voor de vennootschap Itsme (Belgian Mobile ID). Binnen dit mandaat als financieel adviseur was het onze taak om externe fondsen (buitenlands eigen vermogen en achtergestelde leningen) te werven om operaties van een financieel technologiebedrijf internationaal uit te rollen. Het bedrijf levert diensten voor elektronische identificatie en digitale handtekeningen bij betalingen en vertrouwelijke documenten. Een klassieke waardering op basis van DCF zou resulteren in een aanzienlijke verwatering van de bestaande aandeelhouders. Aangezien de nieuwe investeerders operaties financieren die duidelijk kunnen worden gescheiden van de bestaande operaties, vertegenwoordigt de royalty een correcte en billijke compensatie voor de investering die initiële investeerders in het verleden hebben gedaan.

⇒ Andermaal kunnen wij niet akkoord gaan met de opmerking dat het team door ons samengesteld de specifieke kennis ontbrak om deze opdracht uit te voeren.

- **De afwezigheid van voldoende voorafgaandelijke ervaring van het Clairfield team met opdrachten vergelijkbaar met de CBvS opdrachten.** Hierbij wordt in het ontwerprapport zowel verwezen naar de inhoud als de omvang van de CBvS opdrachten. Dit lijkt ons wel zeer kort door de bocht.
 - Onze inhoudelijke credential FPIM-SFPI wordt in het ontwerprapport terzijde geschoven omdat Clairfield niet zou geadviseerd hebben bij de oprichting van de FPIM. Dit doet o.i. niet terzake. We hebben trouwens nooit beweerd, noch in de beantwoording van de vragen, noch in onze relatie met de CBvS, dat we assistentie hadden verleend bij de oprichting van de FPIM-SFPI. Zoals reeds uiteengezet in de beantwoording van de vragen behelst de opdracht die we voor FPIM-SFPI en het Belgische Ministerie van Financiën hebben uitgevoerd in 2016 het waarderen en beheren van 7 Belgische core assets (BNPPF, Belfius, BPost, Proximus, Lotto, BAC en Ethias). Dit is inhoudelijk perfect vergelijkbaar met Prodigy 1. De nodige kennis en ervaring was duidelijk aanwezig bij het Clairfield team. De opdracht voor FPIM-SFPI hebben we uitgevoerd samen met Nomura en met de lokale investeringsbank Leonardo & Co. De verdeling van het werk en

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

de vergoeding was gelijk tussen de drie partners. Als lokale investeringsbank mochten we drie keer op deze tender inschrijven voor de kandidatuurstelling. We deden dat met Nomura zoals hierboven besproken, maar ten tweede ook met UBS en KBC Securities en ten derde met Duff & Phelps. Onze kandidatuur met Nomura werd weerhouden en in 2015 toegekend. Gelet op de reeds vermelde betrouwbaarheid kunnen we u het eindrapport niet sturen, maar U vindt wel de aanbestedingsdocumenten ([bijlage 1 Aanbesteding Project Star](#)) in bijlage waaruit duidelijk blijkt dat het om een gelijkaardige waarderingsopdracht gaat. Deze waarderingsopdracht werd tot grote tevredenheid van FPIM-SFPI en het Belgische Ministerie van Financiën uitgevoerd. Eén van onze aanbevelingen was om de bank Belfius niet te verkopen maar in Belgische handen te houden en dit door het organiseren van een beursintroductie ad 2 miljard Euro (24%). De voorbereiding van de beursintroductie, inclusief de fairness opinion (2018-2019) over de waardering en de introductieprijs, werd volledig door ons uitgevoerd. Enkel omwille van politieke redenen werd de introductie niet voltooid (de beursgang werd politiek gekoppeld aan een regeling in het zogenaamde Arco dossier (waarin de rechtsvoorganger van Belfius een rol speelde); deze regeling kwam er niet, waardoor ook de beursgang werd uitgesteld). Recent hebben we de fairness opinion afgeleverd voor de beursintroductie van Inclusio NV. Inclusio is een Belgische vastgoedmaatschappij (REIT) die kwalitatief hoogwaardige woningen aanbiedt aan kwetsbare groepen tegen een betaalbare huurprijs en op lange termijn. Clairfield Belgium werd aangesteld als financieel adviseur en fairness opinion provider in de voorbereiding op de beursgang van Inclusio. We leverden de input over het waarderings- en IPO-prijzproces, inclusief de prijsvork en de uiteindelijke uitgifteprijs, op basis van de gekozen structuur en equity story.

- ⇒ Samenvattend: net omwille van onze ervaring in het FPIM-dossier, onze kennis van de Nederlandse taal, en het feit dat we geen Nederlands maar een Belgisch kantoor zijn (politieke gevoeligheid in Suriname), werden we door de CBvS gevraagd om ons kandidaat te stellen voor de opdrachten in Suriname. Onze credentials en algemene reputatie aangaande waarderings- en IPO-prijzproces, inclusief de prijsvork en de uiteindelijke uitgifteprijs, op basis van de gekozen structuur en equity story.
- In het ontwerprapport wordt herhaaldelijk opgemerkt dat Clairfield vrij klein is om opdrachten uit te voeren van de size van de CBvS opdrachten. Ter ondersteuning wordt verwezen naar onze jaarrekeningen met een beperkt aantal FTE's op jaarbasis (zie Sectie 4.3.5 van het ontwerprapport). Deze verwijzing is niet relevant. Het kantoor van Clairfield bestaat uit een 10-tal professionals, waarvan enkel een minderheid het statuut van bediende heeft en vermeld wordt als FTE in de jaarrekening. Partners en Associated Partners werken als zelfstandigen en worden niet meegerekend bij de FTE's. Dit geldt eveneens voor de experts met wie we op regelmatige basis in onderaanneming samenwerken.

We hebben een "sizable core-team" dat we afhankelijk van de te behandelen opdrachten aanvullen met hyper gespecialiseerde externen. Dit is eerder een voordeel dan nadeel voor de klant. Bovendien is Clairfield onderdeel van het internationale Clairfield International Partnership dat vergelijkbaar is met IMAP, Oaklins en Lincoln. Het feit dat Clairfield geen kantoren heeft in Suriname of de

[Amsterdam](#)

[Antwerp](#)

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

[Brussels](#)

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

Caraïben doet evenmin terzake, aangezien we hebben samengewerkt met een lokale provider.

In België waren de volgende professionals intens betrokken bij de CBvS opdrachten:

Prodigy 1 : Hans Buysse (Partner), Damien Coppieters (Partner), Zoran Manovic (Associated Partner), Laurenz Van de Moortel (Associate)(5jr relevante ervaring) , Elliott Nyssen (Associate)(5jr relevante ervaring), Thomas Rossaert (Associate)(7jr relevante ervaring), Axel Roegiers (Analyst), Joachim Vlaemminck (Analyst)

Prodigy 2 : Hans Buysse (Partner), Damien Coppieters(Partner), Luc Keuleneer (bestuurder FPIM-SFPI), Stephanie Martens (Analist), Axel Roegiers (Analyst), Laurenz Van de Moortel (Associate)

Prodigy 3 : Hans Buysse (Partner), Axel Roegiers (Analyst), Luc Keuleneer (bestuurder van FPIM-SFPI) en de 7 experten public banking reeds vermeld hierboven.

Lagarde 1 : Hans Buysse (Partner), Zoran Manovic (Associate Partner), Thomas Rossaert (Associate)

Prodigy 5 : Hans Buysse (Partner),Luc Feyaerts (Expert Real Estate, 25jr relevante ervaring), Damien Coppieters (Partner)

U zal begrijpen dat we de misleidende indruk die gewekt wordt in het ontwerprapport door te verwijzen naar onze jaarrekeningen en de vermelde FTEs absoluut wensen te weerleggen. De bovenstaande lijst toont aan dat ervaren professionals op de opdrachten hebben gewerkt. Hun tijdsbesteding betrof niet hoofdzakelijk coördinatie, ten koste van kwalitatieve bijdragen zoals eveneens ten onrechte wordt vermeld in het ontwerprapport.

Vraag 2: Staat de door Clairfield Benelux NV bedongen financiële vergoeding in verhouding tot de voor deze onderneming uit de overeenkomsten voortvloeiende opdrachten?

Hierover lezen we het volgende in uw ontwerprapport:

Prodigy 1: In terms of the agreed-upon scope and fees, we believe that the total agreed-upon fees of EUR 2.5 million is within a reasonable range of fees for a project of comparable scope, because a detailed valuation of 34 complex assets across different industries is likely to require a significant amount of time and professional expertise.

Prodigy 2: In terms of the agreed-upon scope and fees, we believe that the agreed fixed fees of EUR 850,000 and the 0.75% success fee for successful fundraising are within a reasonable range of fees for a project of comparable size and scope, specialized, strategic, and high-profile nature of the services agreed upon for the project.

Prodigy 3: In terms of the agreed-upon scope and fees, we believe that the agreed fees of EUR 80,000 per month are within a reasonable range of fees for a project of comparable scope and involvement of highly qualified specialists.

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

Lagarde 1: Based on our professional experience, the fees for fairness opinion projects generally need to be considered as a whole and are usually linked to aspects other than time spent, such as transaction size and the risk to the involved parties for providing a value opinion into the public domain. The total fee of EUR 620k for Lagarde 1 may be within a reasonable range for the transfer of gold mining royalty rates and the amortization of debt between the CBvS and the GoS.

Prodigy 5: In terms of the agreed-upon scope and fees, we believe that the total fee of EUR 1.16 million for the valuation of 20 Surinamese embassies is not proportionate to Clairfield's planned work for this part of the project, given that this fee excluded any fees for third-party real estate valuers and surveyors.

- ⇒ Behoudens de opmerking geformuleerd aangaande Prodigy 5 (zie voetnoot hieronder¹) wordt in het ontwerprapport voor alle opdrachten bevestigd dat de hoogte van de afgesproken vergoedingen marktconform is. In dat opzicht, is het antwoord op de tweede vraag eveneens positief voor de contracten afgesloten tussen Clairfield en de CBvS.
- ⇒ Wij stellen echter vast dat D&P in haar ontwerprapport ook meent te moeten analyseren of de reeds aangerekende fees proportioneel zijn vergeleken met de aan D&P overgemaakte deliverables. Hierbij wordt in het ontwerprapport voor ieder van de opdrachten opgemerkt dat de verhouding tussen de genoteerde uren en de deliverables niet proportioneel lijkt te zijn ("*appears to be out of proportion*").

Deze analyse maakte evenwel geen onderdeel uit van de opdracht. Evenmin heeft D&P ons voorafgaandelijk aan het ontwerprapport, ingelicht over deze invalshoek van het onderzoek. We hebben D&P onze genoteerde uren meegegeven in antwoord op de vraag of we "een indicatie konden geven welke werkzaamheden werden verricht in de 5 projecten en hoeveel tijd we daaraan hadden besteed". Op generlei wijze werd aangegeven dat deze informatie zou gebruikt worden om te beoordelen of de aangerekende vergoedingen proportioneel waren met de deliverables die we D&P hebben overgemaakt. Deze beoordeling is overigens contractueel niet relevant.

Het komt ons dan ook bijzonder vreemd voor dat D&P overgaat tot een dergelijke beoordeling, zelfs indien de vaststellingen in het ontwerprapport als "voorwaardelijk" worden geformuleerd. Hiermee wordt een schijn gewekt die nadelig is voor onze werkzaamheden. We kunnen dan ook niet anders dan hieromtrent het meest uitgebreide voorbehoud te formuleren.

Het kan in dat licht niet worden aanvaard dat D&P uitspraak doet over de efficiëntie en kwaliteit van de door ons geleverde prestaties en evenmin dat wordt besloten dat de door ons genoteerde uren niet proportioneel lijken te zijn met de geleverde prestaties.

D&P beschikte immers niet over afdoende informatie om dergelijke beoordeling gefundeerd te maken. Sterker nog: de door D&P gehanteerde parameter "genoteerde uren aan een welbepaald uurtarief" bepaalde niet eens de prijszetting in de opdrachten!

¹ Uw opmerking over additioneel factureren van verplichte lokale surveyors is niet correct. Het voorgestelde maximumbudget per ambassade dekt wel degelijk alle prestaties (waardering door onze RE expert Luc Feyaerts, analyse sale & lease-back vs andere alternatieven, modellering). Indien in bepaalde niet Europese landen omwille van lokale wetgeving niet kon gewerkt worden met Luc Feyaerts en de noodzaak zich opdroeg om met lokale surveyors rechtstreeks te werken, diende dit besproken te worden met de klant. Bij rechtstreekse facturatie diende dit in mindering te worden gebracht van onze fee.

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

Meerdere malen wordt in het ontwerprapport vermeld dat wij in onze antwoorden hebben bevestigd dat “onze fees enkel bepaald worden door de genoteerde uren in de opdrachten” (zie executive summary sectie 2.3 laatste paragraaf en sectie 2.4 laatste paragraaf). Bij nalezing van onze antwoorden, zal D&P vaststellen dat we dit niet op deze manier hebben aangegeven en dat de conclusie met andere woorden op een misverstand berust. Wij hebben enkel geantwoord dat *bij vroegtijdige beëindiging van de opdrachten* door één van beide partijen, er een verrekening van de voorschotten zou plaatsvinden op basis van de gepresteerde uren (“actual time spent”). Op basis hiervan stellen dat wij bevestigd hebben dat onze vergoedingen enkel bepaald worden door de genoteerde uren, is incorrect.

Onder alle voorbehoud en zonder exhaustief te willen zijn, formuleren wij hierbij sowieso de volgende opmerkingen:

- Prodigy 1, Prodigy 5 en Lagarde 1 zijn geen “time material” contracten op uurbasis. De opdrachten worden vergoed door vaste maximale bedragen per onderdeel. Vertragingen en extra prestaties zijn hierdoor ons probleem en kunnen niet aan de klant worden doorgefactureerd. Alleen al om deze reden is het weinig zinvol om de door Clairfield tot op heden genoteerde uren te beoordelen.
- In antwoord op de vraag “Could you send us copies of the (draft) reports for the engagements” hebben we D&P slechts de laatste versie van de draft reports meegegeven in plaats van alle voorafgaande versies van deze rapporten, die met de klant werden besproken en alle door ons voorbereide documenten. We hebben in het antwoord duidelijk gesteld dat de meegeleverde documentatie niet volledig was, doch hebben hieromtrent geen verdere vragen van D&P ontvangen. De totale omvang van het digitale dossier voor de CBvS bedraagt meer dan 4,5 Gigabyte, verdeeld over duizenden verschillende documenten (zie overzicht Digitaal Dossier dat u reeds werd medegeleverd).
- Zoals reeds uiteengezet in de beantwoording van de vragen, kwamen alle nog lopende projecten voor de CBvS buiten onze wil om abrupt tot stilstand in februari 2020. Verschillende pogingen van Clairfield om met de CBvS in contact te treden aangaande de verdere uitvoering, werden niet beantwoord. Om die reden heeft Clairfield zich uiteindelijk verplicht gezien om de CBvS te dagvaarden voor de ondernemingsrechtbank in Brussel, teneinde voor recht te horen zeggen dat de CBvS de lopende overeenkomsten op onrechtmatig wijze heeft beëindigd en haar te veroordelen tot vergoeding van de schade hierdoor geleden ([bijlage 2: Dagvaarding](#)).

Het spreekt voor zich dat, zeker tegen deze achtergrond, zeer omzichtig dient te worden omgegaan met enige uitspraak aangaande de efficiëntie van onze tijdsbesteding en de kwaliteit van tussentijdse deliverables. Tussen mei 2019 en februari 2020 hebben we onze opdrachten diligent en correct uitgevoerd. Het aanreiken van de nodige informatie gebeurde evenwel trager dan gepland. Dit werd met de klant en onze onderaannemer herhaaldelijk besproken en leidde tot bijkomende tijdsbesteding.

Voornamelijk inzake Prodigy 1 was de medewerking van de verschillende overheden die het beheer over de betrokken assets hadden gebrekkig. Vragen om informatie werden vaak niet beantwoord. Daarom werd gevraagd aan de Gouverneur van de Centrale Bank en aan de Minister van Financiën om een brief te schrijven aan de verschillende beheerders en hen nadrukkelijk te verzoeken de benodigde informatie op te leveren. Na heel wat discussie werd beslist dat de Centrale Bank de brief samen met het Ministerie van Financiën zou ontwerpen (Mevr. Faranaaz Hausil en Mevr. Joy Ten Berge). De brief werd voorgelegd ter ondertekening en versturing door de Minister van Financiën, de heer Gillmore Hoefdraad zelf. Er werd ons eerst gemeld dat de brief wel degelijk verstuurd was, maar de resultaten bleven uit. Achteraf begrepen we dat dit mogelijks werd veroorzaakt door het feit dat de brief niet werd verzonden, minstens niet in de opmaak zoals wij hem hadden opgesteld

[Amsterdam](#)

[Antwerp](#)

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

[Brussels](#)

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

(met expliciete verwijzing naar Clairfield en Orion, en het verzoek om aan deze bedrijven medewerking te verlenen).

We betreuen dan ook de opmerking in het ontwerprapport dat er geen ernstige indicaties zijn, die aangeven dat Clairfield belangrijke inspanningen zou hebben gedaan om de “workstreams” te bespoedigen (sectie 6.1.2 van het ontwerprapport) en verzoeken u dit te herzien.

- We hebben van de CBvS nooit enige negatieve opmerking ontvangen over de snelheid waarmee de opdrachten werden uitgevoerd of de kwaliteit van de aangeleverde documenten. In bijlagen 3, 4 en 5 aan deze brief beantwoorden we een aantal punten van kritiek aangaande onze werkzaamheden in Prodigy 2, 1 en Lagarde 1. Deze bijlagen hebben niet de bedoeling exhaustief, maar illustratief te zijn. Het betekent evenmin dat we akkoord gaan met de analyses die u gemaakt heeft aangaande onze prestaties in de andere projecten.
- De facturatie voor Afobaka en de Zoet Water voorraden, zoals door u opgemerkt, staat inderdaad apart omdat deze asset eerst niet voorkwam in de originele lijst van de 34 te waarderen assets.
- In het ontwerprapport wordt opgemerkt dat de opdracht voor Prodigy 1 automatisch einde zouden genomen hebben op 10 november 2019, aangezien dit contractueel werd bepaald. De contractuele bepaling was gebaseerd op de initiële “estimated timeline”, die werd gewijzigd ingevolge de hoogdringendheid van Lagarde 1. Voor Lagarde 1 verwijst het ontwerprapport naar een opzeggingsbrief van de CBvS gedateerd 30 januari 2020. Wij hebben geen kennis van dergelijke opzeggingsbrief. We betwisten dan ook ten stelligste de D&P bewering dat in het bijzonder als reactie op deze opzeggingsbrief het fairness rapport werd gefinaliseerd (sectie 2.4.4 voorlaatste paragraaf van het ontwerprapport).

Vraag 3: Zijn de afspraken met betrekking tot de betalingen gebruikelijk bij dit soort overeenkomsten?

Hierover lezen we in het ontwerprapport het volgende: “Based on our professional experience, upfront payments are not uncommon in the financial advisory services industry. They serve as a risk mitigation tool for potential cases, where clients may be unwilling or unable to pay for the services provided.”

- ⇒ In het ontwerprapport wordt bevestigd dat het vragen van een voorschot in dergelijke dossiers volstrekt gebruikelijk is.
- ⇒ Evenwel is D&P de mening toegedaan dat een voorschot van 50% aan de hoge kant is en het voorschot van 17 % aangerekend in het dossier Prodigy 5 eerder gebruikelijk is.

U komt tot deze vaststelling door een aantal parameters te wegen. Dezelfde parameters werden door Clairfield evenwel anders gewogen, waarbij meer gewicht werd gehecht aan de volgende elementen:

- a) We moesten onmiddellijk meerdere opdrachten gelijktijdig aanvangen;
- b) Deze opdrachten dienden op korte termijn te worden afgehandeld;
- c) We moesten werken in een zeer onstabiel Zuid Amerikaans land met een zeer lage rating, waardoor de klant een zeer belangrijk betalingsrisico inhield.

In het ontwerprapport wordt verwezen naar maandelijkse facturatie als alternatief voor het systeem van voorschotten zoals overeengekomen met de CBvS. De added value van deze

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw

opmerkingen lijkt ons beperkt. De CBvS heeft ons niet gevraagd om samen te werken op basis van maandelijkse facturatie. Dit is trouwens niet gebruikelijk voor contracten waarbij niet wordt gewerkt op uurbasis maar tegen vaste maximale bedragen per fase.

Ter informatie: bij de fundraising opdracht voor de Hakrinbank werd gewerkt met vaste voorschotten (retainers) en een success fee. Na facturatie van de eerste retainer moesten we 4 maanden wachten op betaling. Ook de andere retainers werden slechts ettelijke maanden na facturatie betaald. Hoewel deze opdracht succesvol werd afgesloten in januari 2020 is er nog steeds geen akkoord om de success fee te factureren.

De betalingsmodaliteiten afgesproken in het FPIM-SFPI dossier, zijn niet relevant voor het huidig onderzoek aangezien de contractspartij de Belgische overheid was, zonder enig betalingsrisico en er door Clairfield ook geen onderaannemers en experts dienden betaald te worden gelet op de samenwerking met Nomura en Leonardo & Co in dit dossier.

*

*

*

Het bovenstaande wordt u overgemaakt onder voorbehoud van alle rechten van Clairfield en zonder enige nadelige erkenning. Wij behouden ons bovendien het recht voor om in de toekomst bijkomend te reageren.

We zijn ervan overtuigd dat een en ander u toelaat om het ontwerprapport aan te passen in functie van onze opmerkingen en de bijkomend meegedeelde informatie.

We zijn natuurlijk beschikbaar indien u nog vragen heeft of verduidelijking wenst.

Met de meeste hoogachting,

Hans Buysse
Managing Partner

Damien Coppieters
Partner

Amsterdam

Antwerp

Atlanta

Barcelona

Birmingham

Bratislava

Brisbane

Brussels

Charlotte

Dallas

Düsseldorf

Frankfurt

Madrid

Milan

Mumbai

New York

Paris

Prague

Sao Paulo

Stockholm

Stuttgart

Warsaw