



**REGLEMENT TRANSACTIONNEL, FORMULE PAR L'AUDITEUR DE LA FSMA ET AYANT REÇU
L'ACCORD DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SA, ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE
SA, FINGAREN SCA ET MONSIEUR X**

Le présent règlement transactionnel, dont la proposition a été formulée par l'Auditeur de la FSMA à Compagnie du Bois Sauvage SA, Entreprises et Chemins de Fer en Chine SA, Fingaren SCA et Monsieur X et sur lequel ces derniers ont marqué leur accord préalable le 20 février 2017, a été accepté par le Comité de direction de la FSMA le 24 avril 2017, conformément à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002.

Vu les articles 70 à 72 de la loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et aux services financiers (ci-après, la « loi du 2 août 2002 ») ;

Vu la décision du Comité de direction de l'Autorité des services et marchés financiers (ci-après, la « FSMA ») du 15 octobre 2014 d'ouvrir une instruction quant à d'éventuels manquements à certaines dispositions de la loi du 2 mai 2007 relative à la publicité des participations importantes dans des émetteurs dont les actions sont admises à la négociation sur un marché réglementé et portant des dispositions diverses (ci-après, la « loi du 2 mai 2007 ») et de l'arrêté royal du 14 février 2008 relatif à la publicité des participations importantes (ci-après, l'« AR du 14 février 2008 »), d'une part, ainsi qu'à certaines dispositions de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition (ci-après, la « loi OPA ») et de l'arrêté royal du 27 avril 2007 relatif aux offres publiques d'acquisition (ci-après, l'« AR OPA »), d'autre part, par Compagnie du Bois Sauvage SA (ci-après, « CBS SA »), et les personnes liées à celle-ci, à savoir, Entreprises et Chemins de Fer en Chine SA (ci-après, « ECFC ») qui la contrôle, Fingaren SCA (ci-après, « Fingaren ») qui contrôle ECFC, et Monsieur X qui contrôle Fingaren (collectivement, ci-après le « groupe CBS »), à l'occasion du possible franchissement à la hausse par le groupe CBS du seuil de 30% des titres avec droits de vote de Recticel SA (ci-après, « Recticel ») ;

Vu les actes d'instruction effectués par l'Auditeur ;

Vu l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002, aux termes duquel le Comité de direction peut, avant la notification des griefs, accepter un règlement transactionnel pour autant que les personnes concernées aient collaboré à l'instruction et qu'elles aient au préalable marqué leur accord sur ce règlement transactionnel ;

Considérant que l'instruction a conduit aux constatations suivantes :

1. Depuis fin octobre 2008, le groupe CBS détient une participation s'élevant, de manière quasi ininterrompue, entre 29% et 30% dans le capital de Recticel.¹

Plus précisément, du 6 novembre 2012 au 25 octobre 2013, le groupe CBS détient une participation de 29,98% dans Recticel.

2. CBS SA représente, par ailleurs, plus de la majorité des droits de vote des actionnaires présents ou représentés lors des assemblées générales de Recticel depuis 2009 et ce, jusqu'aux assemblées générales ordinaire et extraordinaire de 2014 en tout cas.

CBS SA détient, par conséquent, le contrôle de fait sur Recticel eu égard à la présomption de l'article 5, § 3, alinéa 2, du Code des sociétés. Les éléments recueillis dans le cadre de l'instruction ne permettent pas, de l'avis de la FSMA, de renverser cette présomption.

3. Entre le 18 mars 2013 et le 25 octobre 2013, Recticel acquiert des actions propres dans le cadre des plans d'intéressement du personnel mis en place :

1. Recticel acquiert 6.225 actions propres, le **19 mars 2013**, portant le nombre d'actions qu'elle détient à 10.111 actions soit, 0,03% de participation.

Recticel étant sous le contrôle de fait de CBS SA, et par conséquent liée à CBS SA et aux autres membres du groupe CBS, la quotité d'actions détenues par Recticel doit, aux fins des obligations découlant de la loi du 2 mai 2007, de la loi OPA et de leurs arrêtés d'exécution, être additionnée à celle détenue par le groupe CBS². Le groupe CBS (29,98%) et Recticel (0,03%) détiennent alors **30,01%** des droits de vote dans Recticel.

En conséquence de cette acquisition, M. X (détenant le contrôle ultime du groupe CBS) détient, directement et indirectement, 30,01% de participation dans Recticel tandis que CBS SA, ECFC et Fingaren (entreprises contrôlées) détiennent individuellement toujours moins de 30% des droits de vote de Recticel.

¹ Par exception, le 26 septembre 2011, le groupe CBS franchit le seuil des 30% des droits de vote dans Recticel, suite à l'acquisition de 200.000 actions par CBS SA. Le dépassement du seuil de 30% restant inférieur à 2%, le groupe CBS recourt à la dérogation à l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition imposée par l'article 5 de la loi OPA, conformément à l'article 52, § 1^{er}, 7°, de l'AR OPA.

Dans ce cadre et conformément à l'AR OPA :

- (i) CBS SA a revendu 125.650 actions Recticel, le 13 juillet 2012, diminuant ainsi la participation du groupe CBS dans Recticel de 30,43% à 29,995% dans le délai légal de douze mois ; et
- (ii) CBS SA n'a pas exercé les droits de vote relatifs à la quotité excédentaire de participation dans Recticel au-delà des 30% jusqu'à la cession desdits titres.

² Article 9, § 3, 2°, de la loi du 2 mai 2007 et article 50, § 2, 1° et § 5, 1°, de l'AR OPA.

2. Recticel acquiert 13.855 actions propres, le **20 mars 2013**, portant le nombre d'actions qu'elle détient à 23.966 actions soit, 0,08% de participation. La participation du groupe CBS dans Recticel demeure donc supérieure à 30%.

En additionnant la quotité d'actions détenues par Recticel, ECFC et Fingaren détiennent alors, à leur tour, **30,04%** tandis que CBS SA détient 28,97% de participation dans Recticel.

3. Recticel acquiert 21.239 actions propres, le **25 octobre 2013**, portant le nombre d'actions qu'elle détient à 326.800 actions soit 1,13% de participation. Le niveau de participation du groupe CBS dans Recticel se maintient à plus de 30%.

A cette date, CBS SA détient alors à son tour, directement et indirectement, **30,01%**.

Recticel ne détient à aucun moment plus de 3% des droits de vote, seuil fixé par ses statuts.

4. Le **9 juillet 2014**, CBS SA adresse un courrier à la FSMA demandant, sur base de l'article 35 de la loi OPA, une dérogation à l'obligation de procéder à une offre publique d'acquisition en cas de dépassement du seuil de 30% des titres avec droits de vote³.
5. Par un courrier du **17 juillet 2014**, la FSMA informe CBS SA qu'elle accepte la demande de dérogation de lancer une offre publique obligatoire de CBS SA en précisant que CBS SA « *devra, par ailleurs procéder à la notification de sa participation en application des dispositions en matière de transparence afin que le marché soit correctement informé de sa participation dans le capital de Recticel* ».

Cette décision fait l'objet d'un communiqué de presse du même jour dans lequel la FSMA annonce avoir décidé « *d'enjoindre Compagnie du Bois Sauvage SA de ramener sa participation en Recticel SA sous le seuil de 30% dans un délai de 40 jours ouvrables et, conformément à la législation OPA, de ne pas imposer le lancement d'une OPA obligatoire* ».

6. Le **29 juillet 2014**, conformément à l'article 6 de la loi du 2 mai 2007 qui impose une obligation de notification à la FSMA du franchissement de tout seuil d'un multiple de 5% des droits de vote, le groupe CBS adresse une déclaration à la FSMA, selon laquelle, au 19 mars 2013, le groupe CBS dépassait le seuil de 30% des droits de vote de Recticel. Cette déclaration mentionne en son point 11 (description de la « *chaîne des entreprises contrôlées par l'intermédiaire desquelles la participation est effectivement détenue* »):

³ Une prolongation du délai de 12 mois prévu à l'article 52, § 1^{er}, 7^o, de l'AR ne pouvait être octroyée par la FSMA sur base du § 3 du même article, ce délai étant déjà échu.

« Monsieur [X] contrôle Fingaren s.c.a., qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a., qui contrôle Compagnie du Bois Sauvage s.a., qui dispose du contrôle de fait de Recticel au sens de l'article 5 du Code des Sociétés dès lors qu'elle a exercé des droits de vote représentant la majorité des voix attachées aux titres représentés aux deux dernières assemblées générales de la société Recticel ».

7. Le **2 septembre 2014**, CBS SA communique à la FSMA une déclaration de transparence relative au franchissement à la baisse du seuil de 30%⁴ afin de se conformer dans le délai aux conditions de la dérogation accordée par la FSMA le 17 juillet 2014.

Considérant le fait que le groupe CBS a collaboré à l'instruction ;

Considérant que cette collaboration permet de recourir au règlement transactionnel dans les conditions prévues à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 ;

Considérant que le règlement transactionnel permet de privilégier un règlement définitif de la procédure ;

Considérant le délai de près de 16 mois écoulé entre le premier franchissement de seuil observé et la date à laquelle le groupe CBS s'est conformé aux obligations découlant de la loi OPA et de la loi du 2 avril 2007 ;

Considérant par ailleurs le caractère technique des dépassements de seuil et l'absence de préjudice pour le marché ;

Considérant que le montant du règlement transactionnel doit être proportionné au regard de l'ensemble des circonstances de la cause ;

Considérant que l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 prévoit que tout règlement transactionnel est publié sur le site web de la FSMA ;

Considérant que la publication nominative du règlement transactionnel sur le site web de la FSMA contribue à renforcer la confiance dans le marché et garantit la transparence et l'objectivité de la procédure et de l'action de la FSMA ;

⁴ Le groupe CBS et Recticel annoncent ne plus détenir ensemble que 29,89% des droits de vote dans Recticel. Ceci est la conséquence de la cession par ECFC d'une partie de sa participation directe dans Recticel et de la cession par M. X de l'entièreté de sa participation directe dans Recticel.



Par ces motifs,

L'Auditeur de la FSMA propose à CBS SA, ECFC, Fingaren et M. X, au titre de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002, le paiement, ensemble, d'une somme de 100.000 EUR, assorti de la publication du règlement transactionnel, sous forme nominative, sur le site web de la FSMA.

Fait à Bruxelles, en six exemplaires, le 16 février 2017.

L'Auditeur

Michaël André

CBS SA, représentée par _____, en sa qualité de _____,
ECFC, représentée par _____, en sa qualité de _____,
Fingaren, représentée par _____, en sa qualité de _____,
ainsi que M. X

marquent leur accord sur la proposition de règlement transactionnel, en ce qu'elle prévoit le paiement d'une somme de 100.000 EUR, assorti de la publication du règlement transactionnel, sous forme nominative, sur le site web de la FSMA.

CBS SA, ECFC, Fingaren et M. X ont pris note de ce qu'un règlement transactionnel n'est pas susceptible de recours.

Fait à Bruxelles, en six exemplaires, le 20/02/2017.

Pour accord,

Compagnie du Bois Sauvage SA,



L'Auditeur

Entreprise et Chemins de Fer en Chine SA,

Fingaren SCA,

Monsieur X