

RÈGLEMENT TRANSACTIONNEL FORMULÉ PAR L'AUDITEUR DE LA FSMA ET AYANT REÇU L'ACCORD DE PLACE D'ARMES SA

Le présent règlement transactionnel, dont la proposition a été formulée par l'auditeur de l'Autorité des services et marchés financiers (ci-après, la « FSMA ») à Place d'Armes SA (ci-après, « Place d'Armes ») et sur lequel cette dernière a marqué son accord préalable le 6 février 2023 a été accepté par le comité de direction de la FSMA le 14 février 2023 conformément à l'article 71, § 3, 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 les articles 70 à 72 de la loi du 2 août 2002 ;

Vu la décision du comité de direction de la FSMA du 5 octobre 2021 d'ouvrir une instruction relative à d'éventuels manquements, par Place d'Armes, à l'article 12, §§ 1^{er} et 2, de la loi du 11 juillet 2018 relative aux offres au public d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés (ci-après, « la loi du 11 juillet 2018 »), ainsi qu'à l'article 4, 1^o, de l'arrêté royal du 23 septembre 2018 relatif à la publication d'une note d'information en cas d'offre au public ou d'admission à la négociation sur un MTF et portant des dispositions financières diverses (ci-après, « l'arrêté royal du 23 septembre 2018 »), ainsi qu'à diverses dispositions de son Annexe I ;

Vu les actes d'instruction effectués par l'auditeur et le rapport dressé par celui-ci ;

Vu l'article 71, § 3, alinéa 1^{er}, 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 ;

1. Les offres au public pour un montant total supérieur à 500.000 EUR et inférieur ou égal à 5.000.000 EUR, d'instruments de placement non admis (ou à admettre) à la négociation sur un marché réglementé ou un MTF désigné par le Roi, sont en principe soumises à l'obligation de publication d'une note d'information.

La note d'information est significativement plus concise qu'un prospectus et ne fait pas l'objet d'un contrôle *a priori* de la part de la FSMA. Celle-ci doit toutefois être déposée auprès de la FSMA, qui dispose du pouvoir de procéder à des contrôles *a posteriori* et de prendre des mesures administratives ou des sanctions au cas où il apparaîtrait que la note d'information ne répond pas aux exigences légales requises.

2. Considérant que l'instruction a mis au jour les faits suivants :
 - a) Place d'Armes est une société belge. Son capital est détenu à 99,84 % par la SA Immo-Sambre (ci-après « Immo-Sambre »), société holding d'un groupe de 26 sociétés appartenant à la famille Cayman (ci-après, ensemble, le « Groupe Cayman »).

Le Groupe Cayman – créé en 1989 – est actif dans l’exploitation d’hôtels 3 étoiles et dans la réalisation de projets immobiliers.

Le 26 mars 2018, Place d’Armes a été constituée en vue de l’acquisition d’un immeuble à Gand afin d’y établir et d’y exploiter un hôtel, sous la franchise Marriott (Moxy) (le « Projet »).

- b) En 2019, afin de financer l’acquisition et l’aménagement de cet immeuble situé à Gand, Place d’Armes a décidé de faire un appel public à l’épargne.

Cet appel public a été réalisé via une offre au public d’obligations nominatives à taux fixe (brut) de 6,5 % et d’une durée de 4 ans (ci-après, l’ « Offre »), laquelle a fait l’objet d’une note d’information du 25 septembre 2019, déposée auprès de la FSMA (ci-après, la « Note d’information »).

L’Offre a été ouverte le 1^{er} octobre 2019 et devait, initialement, se clôturer le 10 octobre 2019. L’Offre a toutefois par la suite été prolongée à deux reprises, jusqu’au 10 janvier 2020, et ensuite jusqu’au 10 avril 2020. Ces prolongations ont donné lieu à la rédaction de deux suppléments à la Note d’information, les 11 octobre 2019 et 20 janvier 2020.

La Note d’information prévoit le paiement des intérêts annuellement et le remboursement du prix de la valeur nominale des obligations (sous réserve d’impôt) à leur échéance (soit le 11 octobre 2023).

- c) La Note d’information décrit le Projet comme tel :

« Le Projet consiste en la construction d’un hôtel de 119 chambres, catégorie 3 étoiles, de la marque Moxy (groupe Marriott).

Les travaux de transformation ont débuté en 2018 après réception des permis d’exploitation et d’urbanisme et s’achèveront fin 2019 pour une ouverture, après les aménagements intérieurs, en Q3 2020. (...)

Le budget d’acquisition et de transformation est de EUR 13.200.000. Hors coûts liés à l’émission obligatoire traitée ici. Il se décompose comme suit :

<i>- acquisition de l’immeuble :</i>	<i>EUR 12.000.000</i>
<i>- aménagement nouvelles chambres :</i>	<i>EUR 255.000</i>
<i>- mobilier, accessoires et matériel :</i>	<i>EUR 600.000</i>
<i>- frais bancaires :</i>	<i>EUR 375.000.</i>

(...)

Le remboursement de l’émission obligatoire proviendra de 2 sources : le cash généré par l’activité hôtelière et surtout le refinancement bancaire en place avec remboursement de capital.

Sur la période de l’obligation, l’activité hôtelière génèrera un cash de EUR 800.000 € (sic).

En 09/2023, sa dette bancaire résiduelle s’élèvera à +/- EUR 5.500.000.

(...)

Selon nous la société devrait alors pouvoir se refinancer à hauteur de EUR 10.000.000 (EBITDA de EUR 1.100.000 capitalisé à 6,5% avec un LTV de 60%), soit une génération de cash de EUR 4.500.000, à ajouter aux EUR 800.000 de l’activité.

Cela dégage ainsi EUR 5.300.000 pour rembourser la Levée de Fonds de EUR 4.000.000.

Si un refinancement, habituel dans le métier, ne devait pas être possible, le Groupe Cayman aurait toujours la possibilité de céder les murs en bloc ou à la pièce par chambre et ce, comme il est d'usage dans le secteur de l'hôtellerie. ».

- d) À la date de clôture de l'Offre (le 10 avril 2020), 236 investisseurs avaient souscrit aux obligations émises par Place d'Armes pour un montant total de 2.670.000 EUR.
- e) Contrairement au timing annoncé, l'ouverture de l'hôtel n'a pas eu lieu mi-2020 – et n'avait toujours pas eu lieu en février 2023.
- f) Le 31 mars 2021, Place d'Armes a déposé une requête en ouverture d'une procédure de réorganisation judiciaire (tout comme les 26 autres sociétés du Groupe Cayman), laquelle a été déclarée ouverte par le Tribunal de l'entreprise du Hainaut, division Charleroi le 16 avril 2021.
- g) En juillet 2021, les services de la FSMA ont procédé à un contrôle *a posteriori* de la Note d'information.
- h) La procédure de réorganisation judiciaire de Place d'Armes est clôturée. Le plan de réorganisation judiciaire de Place d'Armes a été approuvé par tous les créanciers et a ensuite été homologué par un jugement du 23 décembre 2022 du Tribunal de l'entreprise du Hainaut, division Charleroi.

Le plan de réorganisation judiciaire prévoit notamment le paiement intégral des montants dus en principal aux obligataires, et ce lors de la réalisation de l'immeuble sis à Gand (soit l'immeuble qui devait être affecté à l'hôtel) ou, si cette date est antérieure, à l'expiration d'un délai de 36 mois à compter du jugement d'homologation.

3. Considérant, en droit, que :

- a) L'article 12, § 1^{er}, de la loi du 11 juillet 2018 dispose que « *La note d'information constitue une information précontractuelle. Son contenu est exact, loyal, clair et non trompeur.* ».
- b) L'article 12, § 2, de la loi du 11 juillet 2018, l'article 4 de l'arrêté royal du 23 septembre 2018 ainsi que les annexes à cet arrêté royal décrivent plus en détail les informations qui doivent être reprises dans la note d'information, notamment :
 - 1) une description des principaux risques spécifiques à l'offre concernée et de leur effet potentiel sur l'émetteur et les investisseurs ;
 - 2) la nature et le montant des opérations importantes conclues entre l'émetteur d'une part et des personnes détenant plus de 5 % du capital de l'émetteur et/ou les autres personnes liées d'autre part, lors des deux derniers exercices et de l'exercice en cours (en ce compris l'encours des éventuels prêts) ;
 - 3) une description des conflits d'intérêts entre l'émetteur d'une part et les personnes détenant plus de 5 % du capital de l'émetteur et/ou les autres personnes liées et/ou les membres de l'organe légal d'administration de l'émetteur d'autre part ;
 - 4) une déclaration sur le niveau des capitaux propres et de l'endettement à une date ne remontant pas à plus de 90 jours avant la date d'établissement du document ;
 - 5) au niveau des raisons de l'offre, la description de l'utilisation projetée des montants recueillis, les détails du financement du projet que l'offre vise à réaliser, le caractère

suffisant ou non du montant de l'offre pour la réalisation du projet considéré et, le cas échéant, les autres sources de financement pour la réalisation du projet considéré.

4. L'instruction a montré que la Note d'information de Place d'Armes ne répond pas aux dispositions précitées, notamment pour les motifs suivants :
- a) La Note d'information ne répond pas à l'exigence d'un contenu « *exact, loyal, clair et non trompeur* » au sens de l'article 12, § 1^{er}, de la loi du 11 juillet 2018, dès lors notamment que :
- 1) La Note d'information ne donne pas une présentation exacte, loyale, claire et/ou non trompeuse du Projet, que ce soit quant à sa structure, son budget ou son timing. En effet, notamment :
 - i. Le bien acquis n'est qu'une partie d'un immeuble, laquelle ne permet en outre pas d'exploiter l'ensemble des activités liées à l'hôtel. En effet, l'espace destiné au lobby de l'hôtel, au bar et aux salles de réunion n'appartient pas à Place d'Armes, mais à une autre société du Groupe Cayman. La Note d'information ne contient aucune précision à ce sujet ;
 - ii. L'état dans lequel le bien a été acquis n'est pas clairement décrit dans la Note d'information. Il ne s'agit en aucun cas d'un bien achevé ;
 - iii. Outre les travaux budgétisés dans la Note d'information, d'autres travaux étaient encore nécessaires afin de pouvoir exploiter un hôtel dans l'immeuble acquis, et partant, de réaliser le Projet. La Note d'information ne contient toutefois aucune information à ce sujet ;
 - iv. Dès lors, le budget, tel que présenté dans la Note d'information, présentait d'importantes lacunes, l'ensemble des travaux nécessaires pour la réalisation du Projet n'ayant pas été budgétisés ;
 - v. Au vu de l'état du bien au jour de la publication de la Note d'information, le timing indiqué dans la Note d'information pour la mise en exploitation de l'hôtel (mi-2020) n'était pas réaliste ;
 - vi. Le Projet était bien plus complexe que tel qu'il était présenté dans la Note d'information.
 - 2) La Note d'information affirme qu' « *il n'existe aucun flux financier de quelque nature que ce soit entre l'Émetteur et ses actionnaires ou des personnes liées autres que des actionnaires* » alors que plusieurs contrats impliquant des flux financiers importants étaient conclus et/ou en cours d'exécution entre Place d'Armes et plusieurs sociétés liées au jour de sa publication (*cf.* ci-dessous, point b)).
 - 3) La Note d'information affirme qu' « *aucun conflit d'intérêt n'existe, à la Date d'ouverture de l'Offre, entre l'Émetteur, ses actionnaires et/ou son administrateur et/ou des parties y étant liées* » alors que les opérations intragroupes susvisées existant au jour de la Note d'information étaient clairement sources de multiples conflits d'intérêts potentiels (*cf.* ci-dessous, point b)).
 - 4) Dans le cadre de la Note d'information, Place d'Armes explique son plan pour rembourser les obligataires en indiquant, notamment, qu'en dernier recours, elle aurait toujours la possibilité de céder l'immeuble et de payer les obligataires grâce au prix de vente sans toutefois informer les obligataires d'une convention du

3 janvier 2019, aux termes de laquelle celle-ci, en guise de garantie d'un prêt octroyé à Immo-Sambre, a accordé à une société tierce une option d'achat sur l'immeuble en question pour un prix équivalent à la valeur du marché réduite de 15%.

b) La Note d'information de Place d'Armes ne contient pas plusieurs des informations minimales requises par l'Annexe I de l'arrêté royal du 23 septembre 2018, notamment :

1) Les informations requises relatives aux opérations importantes conclues entre Place d'Armes et des sociétés liées étaient manquantes. Ces opérations étaient pourtant particulièrement importantes.

Notamment :

- i. Place d'Armes avait acquis l'immeuble destiné à l'exploitation de l'hôtel aux termes d'un acte de vente conclu le 13 février 2019 entre Place d'Armes d'une part et deux sociétés liées (Root Kouter SA et MPT Kouter SA) d'autre part ;
- ii. Cette vente était en outre une vente en état futur d'achèvement (VEFA), dans le cadre de laquelle MPT Kouter SA s'était engagée envers Place d'Armes à livrer un immeuble en état d'achèvement, et partant, à veiller à l'exécution des travaux nécessaires à cette fin ;
- iii. Pour la partie destinée à accueillir le lobby de l'hôtel (bar compris) et diverses salles de réunion (qui ne fait pas partie de l'immeuble acquis par Place d'Armes), cette dernière avait en outre conclu un contrat de bail le 20 mars 2019 avec une autre société-sœur (Monsotel SA).

Ces opérations sont importantes et devaient être reprises dans la Partie II, A., de la Note d'information, conformément au schéma repris dans l'Annexe I.

2) Il découle en outre de ces opérations intragroupes que des situations de conflits d'intérêts se posaient. La Note d'information ne fait toutefois pas mention de celles-ci.

3) La déclaration requise sur le niveau d'endettement de Place d'Armes n'incluait pas l'ensemble de ses dettes, décrivant uniquement le niveau d'endettement par rapport au Projet.

Considérant que Place d'Armes a collaboré à l'instruction et 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 Place d'Armes ne conteste pas les éléments factuels et constats de manquements repris ci-avant ;

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

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

Considérant que Place d'Armes a fait l'objet d'une procédure de réorganisation judiciaire, que sa situation financière est encore sous pression et qu'un montant élevé au titre de règlement transactionnel risquerait de porter préjudice aux créanciers, en ce compris les obligataires ;

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.

Par ces motifs,

L'auditeur de la FSMA propose à Place d'Armes, au titre de règlement transactionnel au sens de l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002, le paiement d'une somme de 2.500 EUR, assorti de la publication nominative du règlement transactionnel sur le site web de la FSMA.

La soussignée, Place d'Armes, ne conteste pas les éléments factuels et constats de manquements décrits ci-dessus et marque son accord sur la présente proposition de règlement transactionnel, en ce qu'elle prévoit le paiement d'une somme de 2.500 EUR, assorti de la publication nominative du règlement transactionnel sur le site web de la FSMA.

Place d'Armes a pris note de ce que cette proposition ne peut prendre effet qu'après avoir été acceptée par le comité de direction de la FSMA conformément à l'article 71, § 3, de la loi du 2 août 2002 et que, consécutivement à cette acceptation, le règlement transactionnel ne sera pas susceptible de recours.

Pour accord,

Pour Place d'Armes,