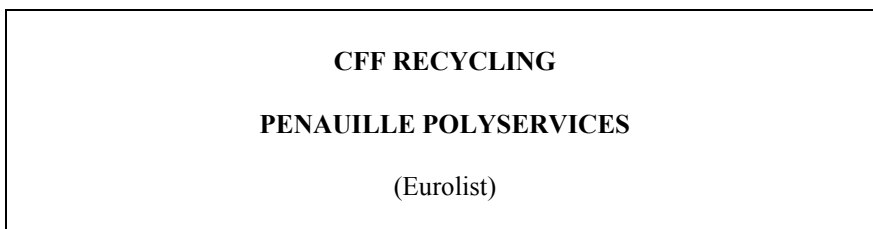


**Dérogations à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les actions de la société**  
**(articles 234-8, 234-9 3°, 234-9 5°, 234-9 6° et 234-10 du règlement général)**

**Examen de la mise en œuvre éventuelle d'une offre publique de retrait**  
**(article 236-6 du règlement général)**



- 1 - La société PENAUILLE POLYSERVICES (ci-après PENAUILLE) et son actionnaire de contrôle CFF RECYCLING (ci-après CFF) ont annoncé le 19 avril 2007 un projet de fusion au terme duquel PENAUILLE absorberait CFF.

CFF, contrôlée par la société CFER (1), détient, au 15 mai 2007, indirectement par l'intermédiaire des sociétés JCP Participations (2) et DJC Participations (3), 25 678 865 actions PENAUILLE représentant 41 657 961 droits de vote, soit 67,40% du capital et 77,00% des droits de vote de cette société (4).

Les principales étapes du projet envisagé sont les suivantes :

- la fusion des holdings DJC et JCPP. La fusion-absorption de CFF par PENAUILLE interviendra concomitamment à l'absorption de DJC par JCPP, et l'absorption, sous le régime des fusions simplifiées, de JCPP par CFF.
- l'apport partiel d'actif de CFF au bénéfice de la société Envirec. CFF réalisera un apport partiel d'actif au bénéfice d'Envirec, société par actions simplifiée dont le capital est détenu à 100% par CFF (5).
- la réduction du capital social de PENAUILLE préalablement à la fusion-absorption de la société CFF. Lors de l'assemblée générale mixte de PENAUILLE qui se tiendra le 25 juin 2007, il sera proposé aux actionnaires de PENAUILLE d'adopter une résolution visant à procéder à une réduction de capital d'un montant de 66,671 millions d'euros par voie réduction de la valeur nominale, par affectation à un compte de réserves non-distribuable, des 38 097 718 actions existantes qui sera ainsi ramenée de 2 euros à 0,25 euro.
- l'annulation des actions PENAUILLE autodétenues à l'issue de la fusion. A l'issue de l'absorption de CFF par PENAUILLE, PENAUILLE se trouvera recevoir 25 678 865 de ses propres actions soit environ 13% du capital de PENAUILLE. Il sera proposé aux actionnaires de PENAUILLE d'adopter deux résolutions visant à annuler :
  - o à la date de la fusion environ la moitié des titres PENAUILLE autodétenus (soit environ 7% du capital de la société) ;

- au 31 octobre 2007 le reliquat des titres autodétenus.

Il est outre prévu de modifier les statuts de PENAUILLE en ce qui concerne la durée du délai d'obtention des droits de vote double pour les titres PENAUILLE inscrits au nominatif. Le délai d'obtention passera de 2 à 5 ans à l'instar du délai actuellement en vigueur au sein de CFF (6).

Le traité de fusion (signé le 30 mai 2007) stipule que la fusion-absorption de CFF par PENAUILLE prendra effet à la date à laquelle la dernière des conditions suspensives suivantes aura été satisfaite :

- réalisation de l'opération d'apport partiel d'actif au bénéfice de la société Envirec des participations majoritaires détenues par CFF dans des sociétés de recyclage, ainsi que son activité de prestations de services administratifs et assimilés aux sociétés de son groupe ;
- réalisation de l'absorption de DJC par JCP Participations par les assemblées générales extraordinaires de ces deux sociétés ;
- réalisation de la fusion simplifiée de JCP Participations avec CFF par l'assemblée générale extraordinaire de CFF ;
- approbation de la fusion de CFF par PENAUILLE par les assemblées générales des deux sociétés.

Le traité de fusion prévoit également comme condition suspensive la confirmation de l'Autorité des marchés financiers, par une décision devenue définitive, qu'aucune offre publique n'aurait à être déposée au titre de la fusion-absorption de CFF par PENAUILLE.

Les opérations de fusion envisagées auront pour effet de conférer aux actionnaires de CFF une participation directe dans PENAUILLE. La société CFER, actuellement principal actionnaire de CFF se verra remettre 80 475 920 actions PENAUILLE représentant 148 905 568 droits de vote, soit 43,92% du capital et 59,04% des droits de vote. CFER franchira ainsi à titre direct les seuils du tiers du capital et des droits de vote de PENAUILLE, ce qui engendra une obligation de dépôt d'un projet d'offre publique conformément à l'article 234-2 du règlement général.

Dans cette perspective, CFER a demandé à l'Autorité des marchés financiers une dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique visant les actions PENAUILLE en application des articles 234-9 3° ("opération de fusion soumise à l'approbation de l'assemblée générale") et 234-9 6° ("détention de la majorité des droits de vote existants dans la société visée") du règlement général.

En outre, à l'issue de l'annulation définitive des titres PENAUILLE autodétenus prévue au 31 octobre 2007, la détention individuelle de CFER en capital, comprise post fusion entre le tiers et la moitié du capital de PENAUILLE POLYSERVICES, s'accroîtra au-delà de 2% (7), en moins de douze mois consécutifs, ce qui engendra une obligation de dépôt d'un projet d'offre publique conformément à l'article 234-5 du règlement général. CFER a sollicité auprès de l'Autorité des marchés financiers, le bénéfice d'une dérogation à cette obligation, sur le fondement des articles 234-9 5° ("réduction du nombre total de titres de capital ou de titres de droits de vote existants dans la société visée") et 234-9 6° du règlement général.

Dans sa séance du 29 mai 2007, l'Autorité a considéré que les franchissements des seuils du tiers résulteront d'une opération de fusion soumise à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires de PENAUILLE, cas visé par l'article 234-8-3° du règlement général. Elle a, en outre, relevé que le demandeur à la dérogation détient à ce jour indirectement, par l'intermédiaire des sociétés CFF, JCP Participations et DJC, qu'ils contrôlent, la majorité des droits de vote de PENAUILLE. Sur ces bases, l'Autorité des marchés financiers a octroyé la dérogation demandée en application des articles 234-9 3°, 234-9 6° et 234-10 du règlement général.

Concernant l'accroissement de plus de 2% de droits de vote de CFER qui résultera d'une diminution du nombre d'actions de la société du fait d'une annulation définitive des titres PENAUILLE, l'Autorité a octroyé la dérogation demandée sur le fondement des articles 234-9 5° et 234-9 6° du règlement général.

- 2 - Le requérant a également demandé à ce qu'il lui soit confirmé qu'il n'y a pas lieu à mise en œuvre d'une offre publique de retrait au regard de l'article 236-6 du règlement général

Au vu des informations dont elle a disposé, qu'elle a examinées dans sa séance du 29 mai 2007, relatives à la nature des activités des deux sociétés, aux statuts des sociétés CFF et PENAUILLE, aux marchés de leurs titres, à leurs politiques respectives de dividendes, l'Autorité des marchés financiers a considéré que la présente fusion n'impliquerait pas de modifications significatives des droits et intérêts des actionnaires des sociétés CFF et PENAUILLE de nature à justifier la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait sur les titres de l'une de ces sociétés.

---

- (1) La société CFER est contrôlée par M. Daniel Derichebourg par ailleurs président et directeur général des sociétés CFF et PENAUILLE. Elle détient 48,45% du capital et 65,62% des droits de vote de CFF Recycling.
- (2) JCP Participations est détenue à 100% par CFF.
- (3) DJC Participations est détenue à 51,02% par CFF et à 48,98% par JCP Participations.
- (4) Sur la base d'un capital composé, au 30 avril 2007, de 38 097 718 actions représentant 54 098 323 droits de vote.
- (5) Cet apport, réalisé à la valeur nette comptable, sera constitué des éléments suivants :
  - l'ensemble des titres de participation majoritaires détenus par CFF Recycling dans des sociétés ayant une activité de recyclage (hors sociétés à prépondérance immobilière) ;
  - l'ensemble des actifs et passifs liés à l'activité de prestation de services administratifs, commerciaux, informatiques et techniques rendus aux sociétés filiales du groupe CFF Recycling.La société Envirec émettra en rémunération de cet apport 12 605 214 actions nouvelles d'une valeur nominale de 10 euros au profit de CFF Recycling.
- (6) Conformément à la loi, les droits de vote double acquis par les actionnaires de la société absorbée (CFF) seront conservés chez l'absorbante. En outre, il sera tenu compte du délai d'inscription nominative des actions CFF Recycling déjà couru pour calculer le délai nécessaire à l'attribution du droit de vote double au sein de PENAUILLE.
- (7) Du fait de l'annulation définitive des actions autodétenues restantes au 31 octobre 2007, la société CFER verra sa participation passer de 43,92% à 47,23% du capital et de 59,04% à 62,21% des droits de vote de PENAUILLE.