

Décision de recevabilité du projet d'Offre Publique d'Achat obligatoire sur les actions Crédit du Maroc à l'initiative de Holmarcom Finance Company et AtlantaSanad

Conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a examiné le projet d'Offre Publique d'Achat obligatoire (OPA) visant les actions de la banque Crédit du Maroc déposé en date du 09 Décembre 2022 par Holmarcom Finance Company et AtlantaSanad.

En conséquence de ce dépôt, l'AMMC a demandé, selon les dispositions de l'article 30 de la loi susmentionnée, à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des titres Crédit du Maroc.

1- Contexte global de l'opération

En date du 6 Décembre 2022, la société Holmarcom Finance Company et sa filiale AtlantaSanad, présumées agir de concert au sens de l'article 10 de la loi 26-03 précitée, ont acquis respectivement 50,9% et 12,8% du capital et des droits de vote de Crédit du Maroc.

Ainsi, l'acquisition précitée a engendré le franchissement par lesdites sociétés du seuil des 40% des droits de vote de Crédit du Maroc rendant obligatoire le dépôt d'une offre publique d'achat sur cette dernière conformément aux dispositions de l'article 18 de la loi 26-03 précitée.

A la veille du dépôt du projet d'offre publique, la répartition de capital et des droits de vote de Crédit du Maroc se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Holmarcom Finance Company	5 538 538	50,90%
AtlantaSanad	1 392 744	12,80%
Groupe Crédit Agricole SA	1 632 182	15,00%
Wafa Assurance	1 168 523	10,74%
Divers actionnaires	1 149 227	10,56%
Total	10 881 214	100,00%

2- Modalités de l'offre publique

L'Offre publique d'achat portera sur la totalité des actions non détenues par les initiateurs Holmarcom Finance Company et AtlantaSanad, étant précisé que Wafa Assurance et Crédit Agricole se sont engagés à ne pas apporter les titres qu'ils détiennent dans Crédit Du Maroc à ladite Offre publique d'achat. Ainsi, l'offre porte sur un total de 1 149 227 actions, représentant 10,56% du capital et des droits de vote de Crédit du Maroc.

Les initiateurs, agissant de concert, offrent aux autres actionnaires de Crédit du Maroc la possibilité d'acquérir leurs actions au prix de 502 MAD par action. Les actionnaires de Crédit Du Maroc auront la possibilité d'apporter, intégralement ou partiellement, leurs actions à l'offre.

D'un commun accord entre les initiateurs de l'offre, Holmarcom Finance Company se porte acquéreur de toutes les actions apportées à l'offre, étant entendu que les membres de l'action de concert demeurent solidairement responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 précitée.

Compte tenu du caractère obligatoire de l'Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs dans le cadre de l'Offre. Les initiateurs s'engagent à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'Offre.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+ال٠E+ +٠٢٠O٠٠٠+ | ٠٠٠٠٠* | ٠٠٠٠٠٠٠٠
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

3- Intentions des initiateurs

À l'exception de l'acquisition de 1 632 182 actions de Crédit du Maroc par Holmarcom Finance Company auprès de Crédit Agricole dans le cadre d'une seconde acquisition devant intervenir à l'expiration d'une période de dix-huit (18) mois, les Initiateurs n'ont pas l'intention de poursuivre l'achat des titres Crédit du Maroc après la clôture de l'Offre publique.

4- Examen de la recevabilité :

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la loi 26-03 précitée, l'AMMC a apprécié le projet d'Offre publique au regard des éléments suivants :

▼ Les caractéristiques du projet d'offre

L'AMMC a examiné les caractéristiques du projet d'Offre au regard des principes énoncés par l'article 13 précité et notamment les principes de transparence et d'égalité de traitement des actionnaires. A ce titre, l'AMMC a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs des titres Crédit du Maroc non détenus par les initiateurs de l'offre, ou par Wafa Assurance et Crédit Agricole qui se sont engagées à ne pas apporter leurs titres à l'Offre.

Par ailleurs, l'analyse multicritère retenue pour la fixation du prix a été examinée par l'AMMC, et appréciée comme suit :

- **Méthode des transactions de référence** : cette méthode consiste à valoriser une société sur la base des prix auxquels ont été réalisées des transactions récentes portant sur son capital. L'acquisition en date du 6 décembre 2022 par les sociétés Holmarcom Finance Company et AtlantaSanad de 6 931 282 actions Crédit du Maroc a été réalisée au prix de 545,20 MAD par action. Ce prix intégrant une prime reflétant le contrôle exclusif et l'octroi par le Crédit Agricole de garanties d'actifs et de passifs aux initiateurs, il a été décoté de 15%. Sur cette base, la valeur par action de Crédit du Maroc ressort selon cette méthode à **463 MAD**.
- **Méthode du cours moyen pondéré** : cette méthode consiste en l'analyse des cours boursiers moyens, pondérés par les volumes, de l'action Crédit du Maroc sur les 24 mois précédant le 26 Avril 2022, date de signature de l'accord entre le Crédit Agricole S.A. et le groupe Holmarcom portant sur la cession de sa participation de 78,7 % dans le capital de Crédit du Maroc. La valeur par action qui ressort de l'application de cette méthode est de **481 MAD**.
- **Méthode d'actualisation des flux futurs de dividendes distribuables (DDM)** : l'évaluation est effectuée sur la base des flux futurs de dividendes distribuables par la banque en considérant les exigences réglementaires en matière de solvabilité, actualisés au coût moyen pondéré des capitaux, augmentés d'une valeur terminale actualisée et tenant compte d'une décote de 20%. L'application de cette méthode aboutit à un prix par action de **443 MAD**.
- **Méthode des comparables boursiers** : l'évaluation est effectuée sur la base des multiples observés sur un échantillon national composé de banques cotées à la Bourse de Casablanca. Le multiple P/B (Price to Book) a été retenu dans le cadre de cette valorisation. La valeur de l'action Crédit Du Maroc qui ressort de l'application de cette méthode est de **662 MAD**.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
+ال٥٥E+ +٥L٢O٥٥٤+ | ٥٤٥٤٥٤ | ٤٤٤٤٤٤٤٤
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Une synthèse de la valorisation faite par le conseiller financier est reprise dans le tableau suivant :

Méthodes	Valeur par action (MAD)	Pondération
Transaction de référence	463	20%
Cours moyen pondéré	481	30%
DDM	443	30%
Comparables boursiers	662	20%
Moyenne pondérée	502	100%

Source : Attijari Finances Corp

Le prix par action retenu dans le cadre de l'offre publique d'achat s'établit à **502 dirhams par action**.

Compte tenu de ce qui précède, l'AMMC considère que les méthodes utilisées relèvent de critères d'évaluation objectifs, significatifs et multiples. De même, ces critères sont pertinents et usuellement retenus, et correspondent aux caractéristiques de la société visée. Aussi, l'AMMC estime que les caractéristiques de l'Offre sont conformes aux principes énoncés par l'article 13 précité.

☛ Intérêts stratégiques nationaux

En application de l'article 29 de la loi 26-03 précitée, l'AMMC a soumis le projet d'Offre au Ministère de l'économie et des finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministère de l'économie et des finances a notifié sa non objection sur le projet d'Offre publique d'achat.

5- Décisions de l'AMMC :

☛ Accord au projet d'offre

Au vu de l'ensemble des éléments précités, l'AMMC déclare recevable le projet d'Offre publique d'achat initié par Holmarcom Finance Company et AtlantaSanad sur les actions Crédit du Maroc au prix unitaire de 502 dirhams.

☛ Calendrier

Le calendrier définitif de l'opération sera fixé ultérieurement. Il doit être préalablement validé par la Bourse de Casablanca.

☛ Reprise de la cotation de la valeur Crédit du Maroc

L'AMMC demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur de Crédit du Maroc le 19/01/2023.

Rabat, le 17/01/2023

CONTACT AMMC :

Tél : 05 37 68 89 71

E-Mail : OperationsFinancieres@ammc.ma

DE/EM/001/2023