

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 par la loi n° 46-06, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a examiné le projet d'offre publique d'achat obligatoire (OPA) visant les actions de SOFAC déposé par le Crédit Immobilier et Hôtelier (CIH) en date du 4 janvier 2012.

En conséquence de ce dépôt, le CDVM 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 SOFAC à partir du 5 janvier 2012.

1- Contexte global de l'opération

Le conseil d'administration du CIH a adopté depuis 2009 une nouvelle stratégie visant à faire du CIH une banque universelle autour de trois métiers : La Banque de Détail, la Banque de l'Immobilier et la Banque de l'Entreprise.

Cette stratégie a été déclinée en un plan de développement sur la période 2010-2014 qui prévoit notamment la mise en place d'outils additionnels pour accompagner le développement de la Banque de Détail et la Banque de l'Entreprise par l'acquisition ou la création de filiales dédiées à certains métiers (crédit à la consommation, leasing ...)

Dans le but de donner au CIH les moyens nécessaires pour la réussite de son plan de développement, le conseil d'administration du CIH a autorisé l'acquisition des participations de la CDG dans la société SOFAC.

A travers cette prise de participation, le CIH vise les objectifs suivants :

- Le développement de synergies commerciales à travers la mise à disposition du réseau CIH pour la distribution des produits SOFAC ;
- Le développement de synergies opérationnelles notamment sur le plan de la gestion du risque et du recouvrement amiable et contentieux.

En date du 30 décembre 2011, le CIH a procédé à l'acquisition des participations de la CDG dans SOFAC, soit 651 524 actions représentant 45,99% du capital et des droits de vote de la société, au prix de 350 MAD par action.

Suite à cette opération, la participation du CIH dans le capital de SOFAC est portée à 46,21% franchissant ainsi le seuil de 40% de détention des droits de vote rendant obligatoire le dépôt d'une offre publique d'achat.

Le tableau ci-dessous présente la nouvelle répartition de capital et des droits de vote de SOFAC :

	Nombre de titres	% du capital	% de droits de vote
CIH	654 662	46,21%	46,21%
BARID AL MAGHRIB	556 607	39,29%	39,29%
RCAR	67 858	4,79%	4,79%
SCR	68 850	4,86%	4,86%
Flottant en bourse	68 687	4,85%	4,85%
TOTAL	1 416 664	100%	100%

Source : CIH

2- Modalités de l'offre publique

Cette offre porte sur l'acquisition par le CIH de toutes les actions SOFAC non détenues par le CIH et par BARID AL MAGHRIB qui a formulé son intention de ne pas apporter ses titres à l'offre.

Les autres actionnaires de SOFAC auront la possibilité d'apporter, intégralement ou partiellement, leurs actions à l'offre.

Le CIH s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'OPA par les actionnaires de SOFAC.

3- Examen de la recevabilité

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la loi susmentionnée, le CDVM a apprécié le projet d'offre publique au regard des éléments suivants :

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

*** Les caractéristiques du projet d'offre**

Le CDVM 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, le CDVM a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs de titres SOFAC n'appartenant pas au bloc de contrôle.

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

• **Moyenne des cours boursiers** : La valorisation est effectuée sur la base de la moyenne pondérée des cours boursiers de SOFAC observés sur une période allant de 3 à 24 mois précédant le 3 janvier 2012. Cette méthode aboutit à un prix par action de **250 MAD**.

• **Comparables boursiers** : l'évaluation effectuée sur la base des multiples d'un échantillon de sociétés de crédit à la consommation et de leasing cotées à la Bourse de Casablanca aboutit à un prix par action de **172,50 MAD**. Les multiples retenus sont ceux du résultat net et des fonds propres comme illustré dans le tableau ci-dessous :

	Multiple moyen	Valorisation MIMAD	Pondération
P/E moyen 2011	13,3 x	146,7	50%
P/B moyen 2011	1,8 x	339,2	50%
Valorisation de l'action SOFAC		172,50 MAD	

Source : CDG Capital

• **Référence Transactionnelle** : La transaction ayant servi de référence est la cession par la CDG de 45,99% du capital de SOFAC au CIH réalisée le 30 décembre 2011. Cette méthode aboutit à un prix par action de **350 MAD**.

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

	Valeur de l'action MAD	Pondération
Méthode des cours boursiers	250	0%
Méthode des comparables	172,5	0%
Référence Transactionnelle	350	100%
Valeur de l'action SOFAC	350	100%

Source : CDG Capital

Compte tenu de ce qui précède, le CDVM 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, le CDVM 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, le CDVM a soumis le 6 janvier 2012, le projet d'offre au Ministre de l'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministre n'a pas manifesté d'objection au projet.

4- DECISIONS DU CDVM

*** Accord au projet d'offre**

Au vu de l'ensemble des éléments précités, le CDVM déclare recevable le projet d'offre publique d'achat obligatoire du CIH sur les actions SOFAC, au prix unitaire de 350 MAD.

*** 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 SOFAC**

Le CDVM demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur SOFAC le vendredi 20 janvier 2012.

Rabat, le 18 janvier 2012

CONTACT CDVM
Tél : 05 37 68 89 22

E-mail : operations_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/001/2012