

## Décision de recevabilité du projet d'Offre Publique d'Achat obligatoire sur les actions TIMAR à l'initiative de FINANCIERE CLASQUIN EUROMED

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 société TIMAR déposé en date du 31 mars 2023 par FINANCIERE CLASQUIN EUROMED.

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 Timar.

### 1- Contexte global de l'opération

Le 28 mars 2023, la société FINANCIERE CLASQUIN EUROMED a procédé à l'achat de 191 273 actions représentant 63,52% du capital et des droits de vote de la société TIMAR SA au prix de 450 MAD par action sur le marché de bloc de la Bourse de Casablanca.

Ainsi, l'acquisition précitée a engendré le franchissement par ladite société du seuil des 40% des droits de vote de TIMAR SA 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 TIMAR se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Groupe Clasquin	192 173	63,82%
Financière Clasquin Euromed	191 273	63,52%
Clasquin SA	900	0,30%
Divers autres actionnaires	108 927	36,18%
<b>Total</b>	<b>301 100</b>	<b>100,00%</b>

### 2- Modalités de l'offre publique

L'Offre publique d'achat portera sur la totalité des actions non détenues par FINANCIERE CLASQUIN EUROMED et par sa société mère CLASQUIN SA. Ainsi, l'offre porte sur un total de 108 927 actions, représentant 36,18% du capital et des droits de vote de TIMAR.

L'initiateur offre aux autres actionnaires de TIMAR la possibilité d'acquérir leurs actions au prix de 385 MAD par action. Les actionnaires de TIMAR auront la possibilité d'apporter, intégralement ou partiellement, leurs actions à l'offre.

Compte tenu du caractère obligatoire de l'Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par l'initiateur 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.

### 3- Intentions des initiateurs

L'initiateur a l'intention de poursuivre l'achat des titres TIMAR SA à la suite de la clôture de l'OPA Obligatoire.

### 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 TIMAR non détenus par l'initiateur de l'offre.

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

o **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 28 mars 2023 par la société Financière Clasquin Euromed de 191 273 actions TIMAR a été réalisée au prix de 450 MAD par action. Ce prix intégrant une prime reflétant le contrôle exclusif et l'octroi par TIMAR de garanties d'actifs et de passifs à l'initiateur, il a été décoté de 20%. Sur cette base, la valeur par action de TIMAR ressort selon cette méthode à 360 MAD.

o **Méthode d'actualisation des flux futurs de dividendes distribuables (DDM)** : Cette méthode consiste à calculer la valeur des fonds propres de la société TIMAR en actualisant le rendement futur prévu d'être servi à ses actionnaires au coût des fonds propres (correspondant à l'exigence de rendement des actionnaires). La valeur des fonds propres de la société TIMAR correspond à la somme du rendement actualisé à servir par ladite société à ses actionnaires sur l'horizon explicite et de la valeur terminale actualisée. L'application de cette méthode aboutit à un prix par action de 359 MAD.

o **Méthode des comparables boursiers** : Cette méthode repose sur la valorisation de la société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de sociétés comparables cotées opérant dans le même secteur d'activité et présentant des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée. La valeur de l'action Timar qui ressort de l'application de cette méthode est de 354 MAD.

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

Méthodes	Valeur par actions (MAD)	Pondération
Transaction de référence	360	50%
DDM	359	30%
Comparables boursiers	354	20%
<b>Moyenne pondérée</b>	<b>359</b>	<b>100%</b>

Le prix par action retenu dans le cadre de l'offre publique d'achat s'établit à 385 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 Financière Clasquin Euromed sur les actions TIMAR au prix unitaire de 385 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 Timar

L'AMMC demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur de Timar le 22/05/2023.

Rabat, le 18/05/2023

Pour tout complément d'information, veuillez contacter :  
 Département Opérations Financières de l'AMMC  
 Avenue Annakhil, Hay Riad – Rabat  
 Tél: 05 37 68 89 71  
 E-mail : [OperationsFinancieres@ammc.ma](mailto:OperationsFinancieres@ammc.ma)